



**RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE
AL 31 DICEMBRE 2017**

Esercizio 2017

PROGETTO

*Consiglio di Amministrazione
Milano, 13 marzo 2018*

DeA Capital S.p.A.

Dati Societari

DeA Capital S.p.A., società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.
Sede Legale: Via Brera n. 21 – 20121 Milano, Italia
Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 50.942.428 in portafoglio al 31 dicembre 2017)
Codice Fiscale, Partita IVA e Iscrizione al Registro Imprese di Milano n. 07918170015

Consiglio di Amministrazione (*)

Presidente	Lorenzo Pellicoli
Amministratore Delegato	Paolo Ceretti
Amministratori	Lino Benassi Marco Boroli Donatella Busso ^(1 / 5) Marco Drago Carlo Enrico Ferrari Ardicini Francesca Golfetto ^(3 / 5) Severino Salvemini ^(2 / 3 / 5) Daniela Toscani ^(1 / 5) Elena Vasco ^(4 / 5)

Collegio Sindacale (*)

Presidente	Cesare Andrea Grifoni
Sindaci Effettivi	Annalisa Raffaella Donesana Fabio Facchini
Sindaci Supplenti	Andrea Augusto Bonafè Michele Maranò Marco Sguazzini Viscontini
Segretario del Consiglio di Amministrazione	Diana Allegretti
Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari	Manolo Santilli
Società di Revisione e Controllo Contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(*) In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2018

(1) Membro del Comitato Controllo e Rischi

(2) Membro e Presidente del Comitato Controlli e Rischi

(3) Membro del Comitato per la Remunerazione e Nomine

(4) Membro e Presidente del Comitato per la Remunerazione e Nomine

(5) Amministratore Indipendente

Sommario

Relazione sulla Gestione

1. Profilo di DeA Capital S.p.A.
2. Informazioni Borsistiche
3. Principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital
4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio
5. Risultati del Gruppo DeA Capital
6. Risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.
7. Altre informazioni
8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio Consolidato

Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017

Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio d'Esercizio

Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate Al 31 dicembre 2017

Relazioni della Società di Revisione

Relazione del Collegio Sindacale

Relazione sulla Gestione

1. Profilo di DeA Capital S.p.A.

Con *Asset Under Management* per oltre 11.700 milioni di Euro e un Portafoglio Investimenti di circa 400 milioni di Euro, DeA Capital S.p.A. è uno dei principali operatori italiani dell'*alternative investment*.

La Società, attiva nel *Private Equity Investment* e nell'*Alternative Asset Management*, è quotata alla Borsa Valori di Milano – segmento FTSE Italia STAR – ed è la capo-fila del Gruppo De Agostini relativamente agli investimenti di carattere finanziario.

Con riferimento all'attività di *Private Equity Investment*, DeA Capital S.p.A. si caratterizza per un capitale "permanente" e ha quindi il vantaggio rispetto ai fondi di *private equity* tradizionali, normalmente vincolati a una durata di vita prefissata, di una maggiore flessibilità nell'ottimizzazione del *timing* di ingresso e uscita dagli investimenti; tale flessibilità le consente di adottare, nell'ambito della politica di investimento, un approccio basato sulla creazione di valore in un'ottica anche di medio-lungo termine.

Con riferimento all'attività di *Alternative Asset Management*, DeA Capital S.p.A. – attraverso le proprie controllate DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR – è operatore *leader* in Italia, rispettivamente, nella gestione di fondi di *real estate* e nei programmi di fondi di *private equity*. Le due SGR sono impegnate nella promozione, gestione e valorizzazione di fondi di investimento, con approcci basati su competenze di settore e capacità di individuare le migliori opportunità di ritorno.

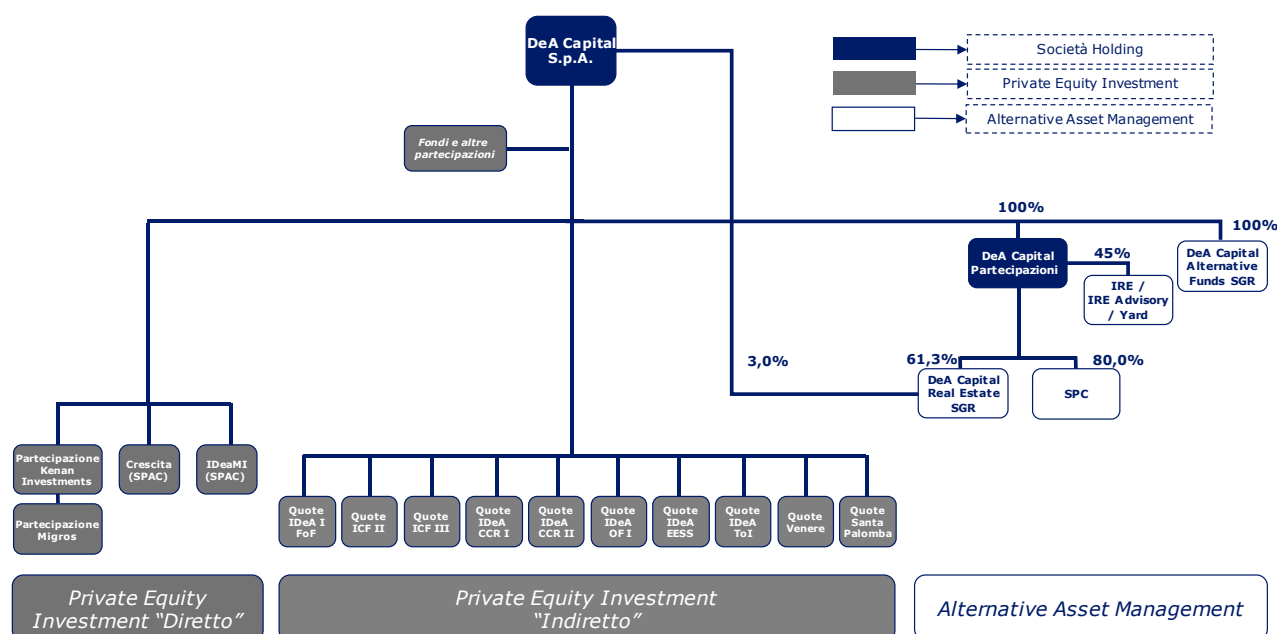
La capacità, da un lato di eseguire iniziative di investimento ad elevata complessità strutturale, dall'altro di effettuare *fund raising* attraverso le SGR controllate, sta dimostrando la validità del modello di *business*, che combina l'attività di *private investment* con quella di *asset management*, in grado di creare valore in modo unico in Italia nel mondo degli *alternative*, attraverso:

- la qualità costruita nel tempo a livello di *team* di gestione, con quasi 200 *professionals* dedicati all'esecuzione di investimenti e gestione di fondi nelle più interessanti *asset classes* dell'*alternative investment* (*Real Estate, Private Equity, NPL*);
- la solidità dello stato patrimoniale, che permette di supportare con risorse proprie le iniziative lanciate e quindi creare un consistente allineamento di interessi con gli investitori dei fondi gestiti;
- l'esteso *network* di relazioni internazionali, che consente di qualificare DeA Capital come *Gate-to-Italy* privilegiato per le scelte di investimento *alternative* nel nostro Paese;
- l'appartenenza ad uno dei principali Gruppi industriali italiani, caratterizzato strutturalmente da un approccio di lungo termine, in grado di accompagnare al meglio il percorso di crescita della Società.

Al 31 dicembre 2017 DeA Capital S.p.A. ha registrato un patrimonio netto consolidato di pertinenza pari a 489,4 milioni di Euro, corrispondente a un **Net Asset Value ("NAV") pari a 1,91 Euro/Azione** (invariato rispetto al dato al 31 dicembre 2016, come rettificato per la distribuzione del dividendo straordinario pari a 0,12 Euro/Azione nel maggio del 2017).

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti è risultato pari a 396,5 milioni di Euro, costituito da Partecipazioni – *Private Equity Investment* per 79,0 milioni di Euro, da Fondi – *Private Equity Investment* per 170,9 milioni di Euro e da Attività Nette legate all'*Alternative Asset Management* per 146,6 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2017 la struttura societaria del Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo"), era così sintetizzabile:



- **PRIVATE EQUITY INVESTMENT**

- **Principali partecipazioni**

- ⇒ quota di partecipazione minoritaria in **Migros**, operatore *leader* della Grande Distribuzione Organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange; la partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A., investimento iscritto nel portafoglio AFS del Gruppo DeA Capital (quota in Kenan Investments pari al 17,1%, per una partecipazione "*fully diluted*" in Migros del 4,0% circa)
- ⇒ quota di partecipazione minoritaria in **Crescita Special Purpose Acquisition Company "SPAC"** (5,8% delle azioni complessivamente emesse), dedicata alla ricerca e selezione di imprese operative non quotate per procedere alla realizzazione di una *business combination* entro 24 mesi dalla quotazione (marzo 2017)
- ⇒ quota di partecipazione minoritaria in **IDeAMI Special Purpose Acquisition Company "SPAC"** (9,7% delle azioni complessivamente emesse), dedicata alla ricerca e selezione di imprese italiane di medie dimensioni non quotate, con elevato potenziale di creazione di valore per procedere alla realizzazione di una *business combination* entro 24 mesi dalla quotazione (dicembre 2017)

- **Fondi**

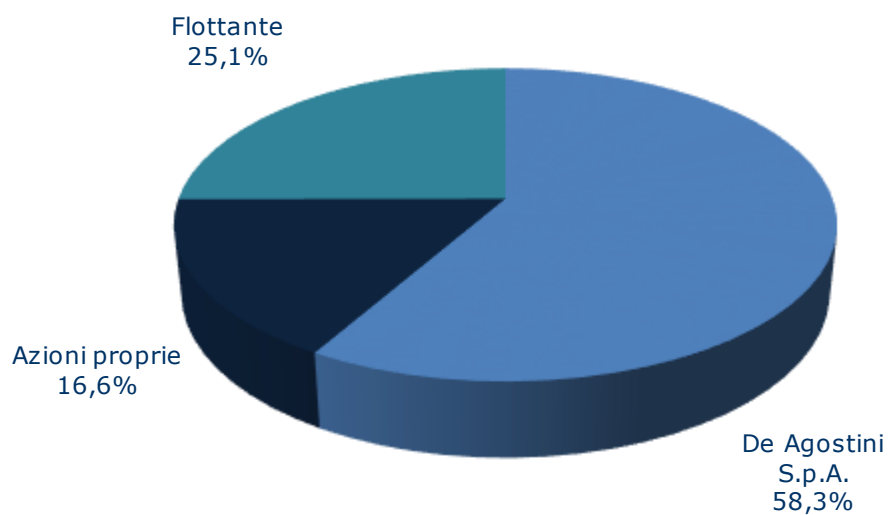
- ⇒ quote in n. 8 fondi gestiti dalla controllata DeA Capital Alternative Funds SGR ovvero nei tre fondi di fondi **IDeA I Fund of Funds (IDeA I FoF)**, **ICF II** e **ICF III**, nel fondo di co-investimento **IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I)**, nei fondi tematici **IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile (IDeA EESS)** e **IDeA Taste of Italy (IDeA ToI)**, nonché nei fondi di credito **IDeA Corporate Credit Recovery I e II (IDeA CCR I e II)**;
- ⇒ quote in n. 2 fondi gestiti dalla controllata DeA Capital Real Estate SGR ovvero nei fondi immobiliari **Venere** e **Santa Palomba**;
- ⇒ quote in n. 6 fondi di *venture capital*.

- **ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT**

- ⇒ partecipazione totalitaria in **DeA Capital Alternative Funds SGR** (100%), attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici), con *Asset Under Management* ("AUM") per circa 2,2 miliardi di Euro e n. 10 fondi gestiti
- ⇒ quota di controllo in **DeA Capital Real Estate SGR** (64,3%), la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *Asset Under Management* per circa 9,5 miliardi di Euro e n. 43 fondi gestiti (di cui n. 5 quotati)
- ⇒ quota di controllo in **SPC** (80,0%), società specializzata nel recupero crediti, di tipo *secured* e *unsecured*, con *focus* sui comparti *banking*, *leasing*, *consumer* e *commercial* in Italia, con *Asset Under Management* per circa 0,4 miliardi di Euro
- ⇒ quota di rilevanza strategica in **IRE** (45,0%), attiva nel *project*, *property* e *facility management*, valutazioni e *due diligence*, nonché nell'intermediazione immobiliare

2. Informazioni Borsistiche

➤ Composizione dell'Azionariato – DeA Capital S.p.A. (#)

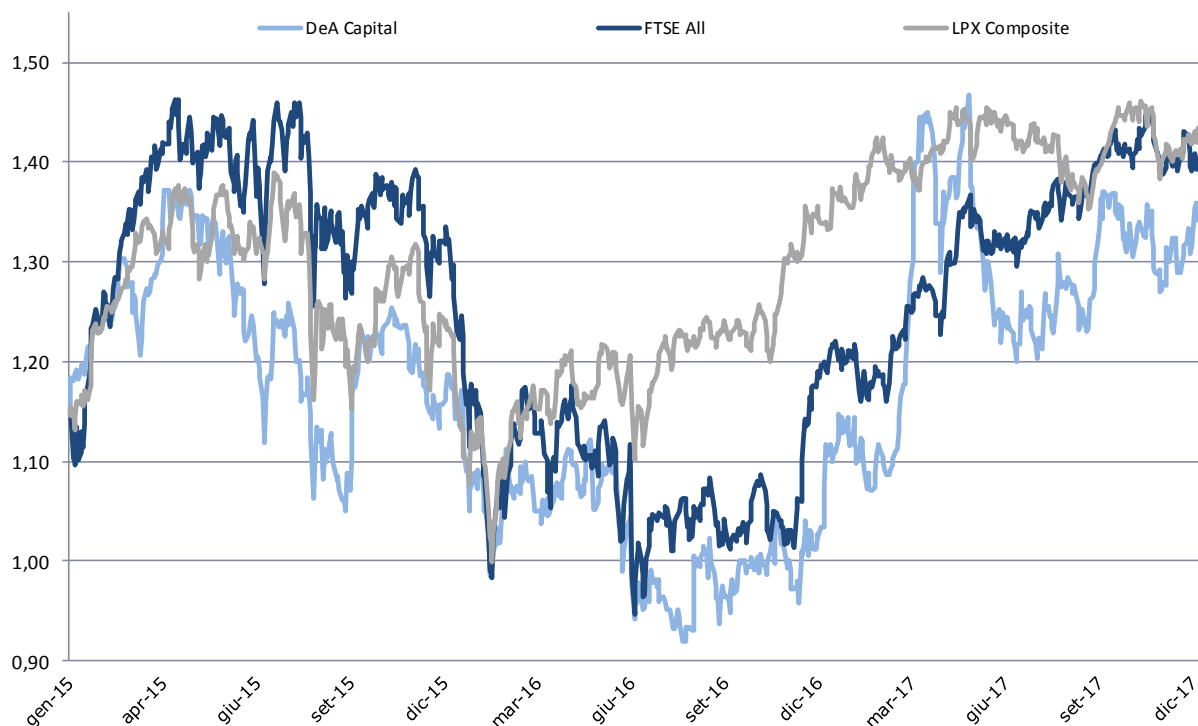


(#) Dati al 31 dicembre 2017

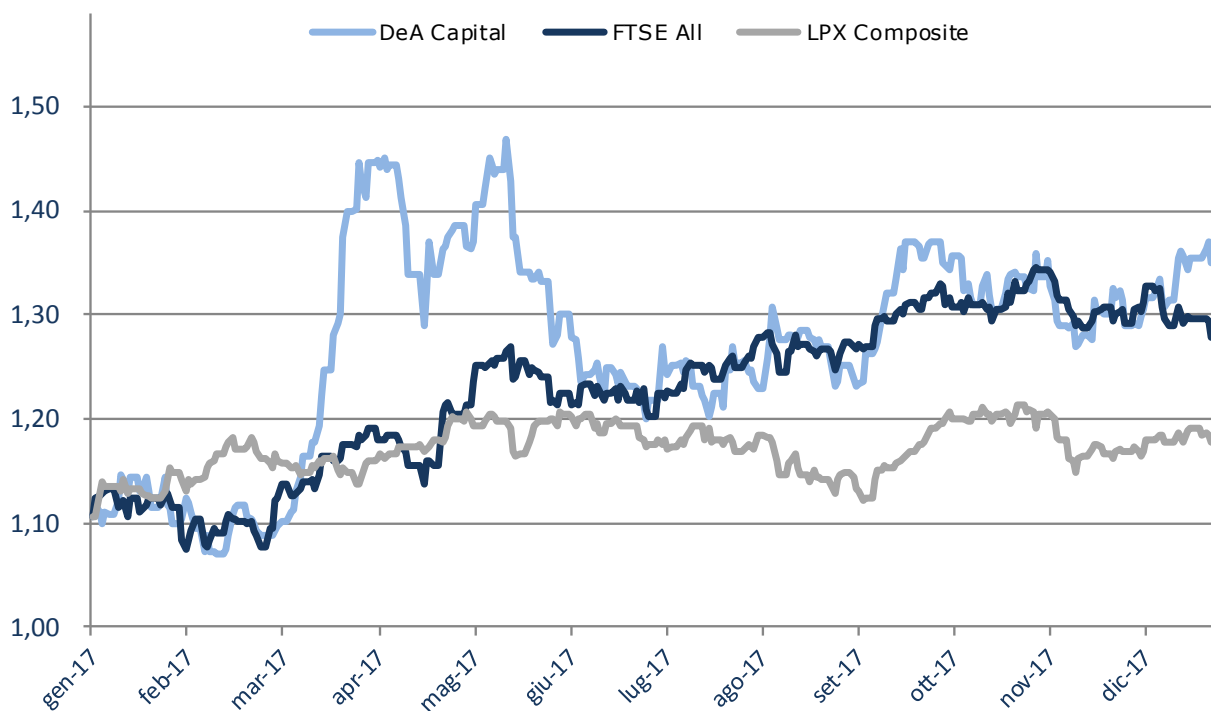
Nota: alla data del presente documento le azioni proprie sono pari a n. 52.640.623 ovvero il 17,2% circa del capitale sociale.

➤ Andamento del Titolo (°)

- Dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2017



- Dal 1° gennaio 2017 al 31 dicembre 2017



(°) Fonte Bloomberg

La performance del titolo DeA Capital

Dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2017 il titolo della Società ha realizzato una *performance* pari al +17,7%; nello stesso arco temporale, gli indici FTSE All-Share® e LPX Composite® hanno fatto registrare *performance* pari rispettivamente al +20,1% e al +23,9%.

Con riferimento alla *performance* del 2017 il titolo DeA Capital ha fatto registrare una variazione del +22%, mentre l'indice del mercato italiano FTSE All-Share® del +15,5% e l'indice LPX Composite® del +6,6%. La liquidità del titolo è aumentata in misura importante rispetto al 2016, con volumi medi giornalieri di scambio di oltre 425.000 azioni.

Di seguito le quotazioni registrate dal titolo DeA Capital nel corso del 2017, con prezzi rettificati dell'ammontare del dividendo distribuito nel maggio 2017 (0,12 Euro per azione):

<i>Dati in Euro</i>	1° gen./31 dic 2017
Prezzo massimo di riferimento	1,47
Prezzo minimo di riferimento	1,07
Prezzo medio semplice	1,27
Prezzo al 31 dicembre 2017 (Euro/azione)	1,35
Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre 2017 (milioni di Euro)	345

➤ Investor Relations

DeA Capital S.p.A. mantiene un'attività stabile e strutturata di relazione con gli investitori istituzionali e individuali. Nel corso del 2017 la Società ha incrementato l'**attività di comunicazione**, anche attraverso la partecipazione a diversi eventi e *roadshow*: la STAR Conference di Milano tenutasi a marzo, l'evento "Le Eccellenze del *Made in Italy*" a Roma nel mese di maggio, i *roadshow* a Dublino, Londra e Milano a cavallo dell'estate e la STAR Conference di Londra tenutasi a ottobre. In tali occasioni la Società ha incontrato oltre una cinquantina di investitori istituzionali. In generale, nell'anno si sono tenuti incontri e conferenze telefoniche con investitori istituzionali, *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi.

Il titolo è attualmente coperto con **ricerca** dai due principali intermediari sul mercato italiano, Equita SIM e Intermonte SIM, quest'ultimo con il ruolo di *specialist*. Inoltre, da inizio 2015 è stata avviata la copertura del titolo anche da parte di Edison Investment Research, società indipendente specializzata nella ricerca azionaria, con base a Londra. Nel 2017 le ricerche di Edison relative a DeA Capital S.p.A. sono state lette da circa 3.965 investitori istituzionali e analisti, con una distribuzione geografica in 49 paesi tra Europa, Nord America, Asia, Australia e resto del mondo. Si segnala che le ricerche predisposte dagli intermediari sopra citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations/Analyst Coverage* del sito www.deacapital.com.

Da dicembre 2008 il titolo DeA Capital fa parte degli **indici** LPX®, nello specifico dell'*LPX Composite®* e dell'*LPX Europe®*. Gli indici LPX® misurano le *performance* delle principali società quotate operanti nel *private equity* ("*Listed Private Equity*" o LPE) e grazie alla forte diversificazione per geografia e tipologia di investimento, sono diventati tra i *benchmark* più utilizzati per l'*LPE asset class*. Il metodo di composizione degli indici sono pubblicati nella *Guida degli Indici LPX Equity*. Per ulteriori informazioni si rimanda al sito *internet*: www.lpx.ch.

Il **sito web** di DeA Capital S.p.A. è raggiungibile all'indirizzo www.deacapital.com ed è disponibile in lingua italiana e inglese. Il sito si presenta ricco di informazioni, dati finanziari, strumenti, documenti, video e *news* relative all'attività del Gruppo DeA Capital, alla strategia e al portafoglio investimenti. Vi è inoltre la possibilità di accedere direttamente dalla *homepage* ai *social network* in cui DeA Capital è presente, oltre alla possibilità di condividere sui *social* articoli, comunicati o sezioni. DeA Capital S.p.A. ha consolidato la propria presenza nell'ambito di *Wikipedia* e dei seguenti *social network* (con i più recenti documenti istituzionali, quali relazioni e presentazioni): *Slideshare* e *LinkedIn*.

A partire da aprile 2014 DeA Capital S.p.A. pubblica il **bilancio interattivo**, relativo ai risultati finanziari annuali. Le versioni di tale bilancio sono disponibili sul sito nella sezione "Bilanci e Relazioni".

Il *web* è da sempre il principale strumento di contatto per gli investitori, i quali hanno la possibilità di iscriversi a varie *mailing list* al fine di ricevere tempestivamente tutte le novità relative al Gruppo DeA Capital e di inviare domande o richieste di informazioni e documenti alla Funzione *Investor Relations* della Società, che si impegna a rispondere in tempi brevi, come indicato nella *Investor Relations Policy* pubblicata sul sito.

DeA Capital S.p.A. prosegue così nell'intento di rafforzare la propria presenza sul *web* e di rendere disponibili le proprie informazioni per gli *Stakeholders* tramite molteplici canali.

3. Principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital

Di seguito sono riportati i principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2017, confrontati con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2016.

(Dati in milioni di Euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016 "adjusted" (*)	31 dicembre 2016 "as reported"
Nav / Azione (€)	1,91	1,91	2,03
Nav di Gruppo	489,4	498,0	529,2
Portafoglio Investimenti	396,5	448,8	448,8
Posizione Finanziaria Netta Società Holdings	92,3	48,5	79,7
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	128,9	71,9	103,1

(*) I Risultati al 31 dic. 2016 "adjusted" riflettono la distribuzione del dividendo straordinario pari a 0,12 €/azione, ovvero complessivamente 31,2 milioni di Euro, effettuata nel mese di maggio 2017

(Dati in milioni di Euro)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Risultato Netto della Capogruppo	(36,6)	7,6
Risultato Netto di Gruppo	(11,7)	12,4
di cui: Impairment (#)	(26,9)	(1,5)
Risultato Netto di Gruppo "adjusted"	15,2	13,9
Risultato Complessivo IAS 1 (Quota Gruppo)	(2,7)	16,7
di cui: Impairment (#)	(26,9)	(1,5)
Risultato Complessivo IAS 1 (Quota Gruppo) "adjusted"	24,2	18,2

(#) Relativo a goodwill / strumenti finanziari partecipativi di DeA Capital Real Estate SGR (-24,5 milioni di Euro) e al goodwill di SPC (-2,4 milioni di Euro)

Nella tabella di seguito è riportata l'evoluzione del NAV di Gruppo nel corso del 2017:

Evoluzione NAV di Gruppo	Valore Complessivo (M€)	N. Azioni (in milioni)	Valore per Azione (€)
Nav di Gruppo al 31 dicembre 2016 "as reported"	529,2	261,2	2,03
Distribuzione dividendo straordinario	(31,2)		(0,12)
Nav di Gruppo al 31 dicembre 2016 "adjusted"	498,0		1,91
Acquisti di Azioni Proprie	(8,0)	(6,0)	(1,34) (*)
Consegna di azioni proprie a valere sui piani di incentivazione	0,3	0,5	1,53 (#)
Risultato Complessivo - <i>Statement of Performance</i> - IAS 1	(2,7)		
Altri movimenti di NAV	1,8		
Nav di Gruppo al 31 dicembre 2017	489,4	255,7	1,91

(*) Prezzo medio degli Acquisti 2017

(#) Prezzo di mercato alla data di consegna delle azioni

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio della situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2017 (con il confronto rispetto a quella al 31 dicembre 2016):

	31 dicembre 2017		31 dicembre 2016 "adjusted" (*)	
	MC	€/Az.	MC	€/Az.
Private Equity Investment				
- Kenan Inv. / Migros	45,6	0,18	66,9	0,26
- Fondi di Private Equity / Real Estate	170,9	0,67	202,9	0,78
- Altro (IDeaMI, Crescita,...)	33,4	0,13	11,7	0,04
Totale PEI (A)	249,9	0,98	281,5	1,08
Alternative Asset Management				
- DeA Capital Real Estate SGR	101,2	0,40	122,7	0,47
- DeA Capital Alternative Funds SGR	39,4	0,15	37,7	0,14
- Altro (IRE / SPC)	6,0	0,02	6,9	0,03
Totale AAM (B)	146,6	0,57	167,3	0,64
Portafoglio Investimenti (A+B)	396,5	1,55	448,8	1,72
Altre attività (passività) nette	0,6	0,00	0,7	0,00
Posizione Finanziaria Netta Società Holdings	92,3	0,36	48,5	0,19
NAV	489,4	1,91	498,0	1,91

(*) I Risultati al 31 dic. 2016 "adjusted" riflettono la distribuzione del dividendo straordinario pari a 0,12 €/azione, ovvero complessivamente 31,2 milioni di Euro, effettuata nel mese di maggio 2017

4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Di seguito si riportano i fatti di rilievo intervenuti nel corso dell'Esercizio 2017.

➤ **Fondi di Private Equity – Versamenti / Distribuzioni di Capitale**

Nel corso del 2017 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, ICF II, ICF III, IDeA OF I, IDeA EESS, IDeA ToI e IDeA CCR I i versamenti effettuati per complessivi 11,7 milioni di Euro.

Parallelamente, nel corso del 2017 il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 52,7 milioni di Euro, relativamente ai fondi IDeA I FoF, ICF II, IDeA OF I e IDeA EESS.

Pertanto, nel corso del 2017 i fondi di *private equity* nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito hanno prodotto, per la quota di competenza del Gruppo, un saldo netto di cassa positivo per complessivi 41,0 milioni di Euro.

➤ **Investimento nella *Special Purpose Acquisition Company* (SPAC) "Crescita"**

Nel corso del 2017 il Gruppo DeA Capital ha perfezionato l'investimento in "Crescita", *special purpose acquisition company* (SPAC), con azioni negoziate alla Borsa Italiana a partire dal 15 marzo 2017, per un esborso complessivamente pari a 7,8 milioni di Euro. La quota acquisita è relativa al 5,8% delle azioni ordinarie (complessivamente 130 milioni di Euro) e al 9,2% delle azioni privilegiate (complessivamente 3 milioni di Euro), queste ultime convertibili in un numero massimo di n. 6 azioni ordinarie ciascuna in funzione del raggiungimento di determinati obiettivi.

La SPAC in oggetto si pone l'obiettivo di completare una *business combination* con una *target* italiana entro 24 mesi dalla data di quotazione.

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio, nel corso del mese di gennaio 2018, la SPAC ha annunciato la *business combination* con il Gruppo Cellular, titolare del marchio Cellularline e *leader* italiano (oltre che operatore europeo di primaria rilevanza) nello sviluppo e vendita di accessori per *smartphone* e *tablet*. In caso di approvazione della *business combination*, da sottoporre all'Assemblea degli Azionisti prevista per il 20 marzo 2018, il Gruppo Cellular sarà quotato su AIM Italia con un flottante pari a circa il 63%.

➤ **Liquidazione del fondo Atlantic Value Added (con la distribuzione in natura delle quote del fondo Venere)**

Nel mese di marzo 2017 è stata perfezionata la liquidazione anticipata del fondo Atlantic Value Added, gestito da DeA Capital Real Estate SGR, che ha comportato la distribuzione in natura delle quote del fondo Venere detenute (nonché la distribuzione della liquidità residua).

Pertanto, a seguito dell'operazione DeA Capital S.p.A. detiene direttamente il 9,1% del fondo Venere, gestito dalla stessa DeA Capital Real Estate SGR, senza impegni residui in termini di *commitment*.

➤ **Piano di acquisto di azioni proprie / buy-back**

In data 20 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 21 aprile 2016 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2016), e ne persegue i medesimi obiettivi, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2017, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali; gli atti di disposizione delle azioni proprie potranno essere realizzati secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ma che non potrà (salvo specifiche eccezioni individuate dal Piano) essere inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione, ancorché tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e ha fissato il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, in misura pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre deliberato, nella medesima sessione, l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli", ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

➤ **Nuovo Piano di performance share**

In data 20 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2017-2019 che prevede l'assegnazione sino a massime 1.200.000 *Units*. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., tenutosi nella stessa data e in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2017-2019 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 975.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori

investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A.; successivamente, in data 27 luglio 2017, la Società ha assegnato ulteriori 100.000 *Units* a valere sullo stesso Piano.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società; pertanto l'assegnazione non avrà effetti diluitivi.

➤ **Incasso della penultima *tranche* del corrispettivo per la cessione della quota di controllo di IRE**

In data 28 aprile 2017 il Gruppo DeA Capital ha incassato, attraverso la controllata DeA Capital Partecipazioni, 0,6 milioni di Euro quale penultima *tranche* del corrispettivo per la cessione della maggioranza di IRE, perfezionata nel corso del 2016. E' previsto che l'ultima *tranche* del prezzo, pari ad ulteriori 0,6 milioni di Euro, sia pagata entro il 30 aprile 2018.

➤ **Maturazione dei Piani di *Performance Share* e di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016**

Nel corso del mese di maggio 2017 sono state attribuite n. 480.571 azioni proprie (pari allo 0,2% circa del capitale sociale) a valere sulla maturazione dei Piani di incentivazione a lungo termine 2014-16 (*Performance Share* e *Stock Option*) di DeA Capital S.p.A..

➤ **Dividendi dalle attività di *Alternative Asset Management***

Nel corso dei primi mesi del 2017 le attività di *Alternative Asset Management* hanno distribuito complessivi 5,4 milioni di Euro in favore delle Società *Holding* del Gruppo DeA Capital (9,7 milioni di Euro nel corso del 2016), riconducibili per 3,3 milioni di Euro a DeA Capital Real Estate (pro-quota di 5,1 milioni di Euro per il 100%), per 1,5 milioni di Euro a DeA Capital Alternative Funds (100% dei dividendi distribuiti) e 0,6 milioni di Euro a IRE (pro-quota di complessivi 1,4 milioni di Euro).

➤ **Distribuzione di Riserva Sovrapprezzo Azioni**

In data 15 maggio 2017 DeA Capital S.p.A., in coerenza con quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 20 aprile 2017, ha proceduto alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo nella misura di Euro 0,12 per azione ovvero, sulla base del numero totale di azioni aventi diritto, per un ammontare complessivo di circa 31,2 milioni di Euro.

➤ **Cessioni di quote di Migros**

Nel corso del mese di maggio 2017 Kenan Investments, società partecipata da DeA Capital al 17% circa e detentrici di una partecipazione pari al 40,25% del capitale di Migros, ha perfezionato le operazioni relative all'esercizio dell'opzione *put* sul 9,75% della stessa Migros.

I termini e le condizioni dell'opzione erano definiti nell'ambito degli accordi sottoscritti nel 2015 con il gruppo turco Anadolu, quando quest'ultimo aveva acquisito la quota di co-controllo pari al 40,25% della catena di supermercati, a valere sulla quota dell'80,5% complessivamente detenuta al tempo da Kenan Investments.

L'operazione, perfezionata ad un prezzo per azione Migros pari a 30,2 Lire Turche, ha comportato un incasso per Kenan Investments di circa 105 milioni di Euro, al netto di spese,

tasse e di quanto trattenuto in *escrow* sino al 2020 a copertura di potenziali passività fiscali. Quanto sopra si è tradotto in un incasso per DeA Capital S.p.A. di circa 17,8 milioni di Euro, con una plusvalenza a livello consolidato pari a 3,8 milioni di Euro.

Successivamente, in data 22 novembre 2017 Kenan Investments, tramite la società interamente controllata Moonlight Capital S.A., ha completato, tramite *accelerated book building*, la dismissione parziale di una quota pari al 7,3% di Migros, ad un prezzo per azione di 26 YTL; il collocamento della quota in oggetto si è tradotto per DeA Capital in un incasso di 12,2 milioni di Euro, con una plusvalenza a livello consolidato pari a 0,7 milioni di Euro.

La combinazione delle due operazioni sopra descritte ha comportato per DeA Capital S.p.A. un incasso complessivamente pari a 30 milioni di Euro e una plusvalenza consolidata totale di 4,5 milioni di Euro.

Dette operazioni hanno ridotto la quota detenuta da Kenan Investments in Migros dal 40,25% al 23,2%, per un'interessenza indiretta pro-quota da parte di DeA Capital S.p.A. pari al 4,0% circa.

➤ **Riduzione della dotazione del Comparto Nuova Finanza del Fondo IDeA CCR I**

A decorrere dal 1° luglio 2017 IDeA CCR I ha deliberato la riduzione del *commitment* del Comparto Nuova Finanza sino a 42,8 milioni di Euro (rispetto agli originari 85,3 milioni di Euro), in ragione del buon andamento delle società in portafoglio e delle conseguenti minori necessità di immissione di "nuova finanza" per il rilancio delle stesse (come definito in sede di strutturazione del fondo in esame). Gli impegni di DeA Capital S.p.A. si sono conseguentemente ridotti da 15,1 milioni di Euro a 7,6 milioni di Euro.

➤ **Maggiorazione del diritto di voto per le azioni DeA Capital S.p.A. detenute dalla Controllante De Agostini S.p.A.**

In data 7 luglio 2017 è divenuta efficace la maggiorazione del diritto di voto relativamente a n. 178.795.798 azioni ordinarie DeA Capital S.p.A. di titolarità di De Agostini S.p.A. (controllata da B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.), ai sensi dell'art. 127-quinquies del T.U.F. e in applicazione di quanto previsto dallo Statuto Sociale.

Per effetto di detta maggiorazione, De Agostini S.p.A. – che detiene il 58,3% circa del capitale sociale di DeA Capital S.p.A. – è arrivata al 73,7% circa dei relativi diritti di voto.

➤ **Acquisizione di Yard da parte di IRE**

In data 24 luglio 2017 Innovation Real Estate (IRE), partecipata al 45% dal Gruppo DeA Capital, ha perfezionato l'acquisizione di Yard, *full service provider* operante nel settore *real estate*, con un *mix* di clienti e servizi complementare a quello della stessa IRE. L'operazione, che non prevede scambi azionari, è finalizzata alla fusione per incorporazione di Yard in IRE, da completarsi indicativamente nel 2018.

➤ **Aumento di capitale di SPC**

Nel corso del mese di luglio 2017 sono stati perfezionati versamenti di capitale in SPC per complessivi 2,5 milioni di Euro (quota Gruppo DeA Capital pari a 2 milioni di Euro), che a seguito delle successive delibere assembleari (di copertura perdite e destinazione a capitale

sociale) hanno portato la quota di partecipazione del Gruppo DeA Capital nella stessa SPC all'80%.

➤ **Modifica dei Piani di Performance Share 2015-2017, 2016-2018 e 2017-2019**

In data 8 novembre 2017, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di Euro 0,12 per azione deliberata dall'Assemblea degli Azionisti in data 20 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., quale organo competente ai sensi dei relativi regolamenti, ha approvato alcune modifiche ai Piani di *Performance Share* in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare, il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del suddetto dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*.

➤ **Investimento nella Special Purpose Acquisition Company (SPAC) "IDeaMI"**

In data 6 novembre 2017 DeA Capital e Banca IMI hanno costituito IDeaMI, *special purpose acquisition company* (SPAC) dedicata alla ricerca e selezione di imprese italiane di medie dimensioni non quotate e con elevato potenziale di creazione di valore, per procedere alla realizzazione di una *business combination* entro 24 mesi dalla quotazione.

IDeaMI è stata quotata in data 11 dicembre 2017 alla Borsa Italiana, con una raccolta di 250 milioni di Euro.

DeA Capital S.p.A. ha investito complessivamente nella società 25 milioni di Euro, acquisendo l'8,25% delle azioni ordinarie (complessivamente 250 milioni di Euro) e il 50% delle azioni speciali (complessivamente 8,8 milioni di Euro), queste ultime convertibili in massimo 6 azioni ordinarie ciascuna in funzione del raggiungimento di determinati obiettivi.

➤ **Cessione delle partecipazioni in Sigla e SiCollection**

In data 18 dicembre 2017 Sigla Luxembourg, partecipata al 41,4% da DeA Capital S.p.A., ha perfezionato la cessione delle due partecipazioni (pari al 100% del capitale) detenute in Sigla e SiCollection ad Alchemy Special Opportunities Fund ("Alchemy"), ad un prezzo di 33,8 milioni di Euro.

L'incasso per DeA Capital, al netto di *transaction costs* e di quanto relativo al *management equity plan* (in capo a Sigla Luxembourg), è stato di 11,5 milioni di Euro (allineato al *book value* della partecipazione in Sigla Luxembourg).

➤ **Avvio del Fondo IDeA Corporate Credit Recovery II (IDeA CCR II)**

Nel corso del mese di dicembre 2017 DeA Capital Alternative Funds SGR ha completato il lancio del Fondo IDeA Corporate Credit Recovery II, il secondo dedicato alle operazioni di *debtor-in-possession financing*, che si propone di contribuire al rilancio di imprese italiane di medie dimensioni, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi.

IDeA CCR II, che ha completato nel corso del mese di febbraio 2018 un II *closing* per 5 milioni di Euro, ha raggiunto una dotazione complessiva pari a 301,2 milioni di Euro, dei quali 231,5 milioni di Euro relativi al Comparto Crediti ("CC") e 69,7 milioni di Euro relativi al Comparto Nuova Finanza ("CNF").

Al **Comparto Crediti** hanno aderito diverse tra le principali istituzioni bancarie italiane, che hanno ceduto al fondo i propri crediti verso nove aziende industriali, precedentemente individuate, in cambio di quote del Fondo. Il perfezionamento delle operazioni di conferimento dei crediti è avvenuto in parte a dicembre 2017, in parte a gennaio 2018.

Il **Comparto Nuova Finanza** ha raccolto, sia presso investitori italiani (oltre a DeA Capital S.p.A., *sponsor* del fondo, investitori istituzionali e alcuni *family office*), sia presso investitori internazionali, il *commitment* per le risorse finanziarie a supporto dei piani di rilancio delle imprese.

DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto *commitment* complessivamente pari a 15,15 milioni di Euro (inclusivi di quote aventi diritto ad una percentuale - 30% - del *carried interest*).

5. Risultati del Gruppo DeA Capital

I risultati consolidati del periodo sono collegati all'attività svolta dal Gruppo DeA Capital nei seguenti settori:

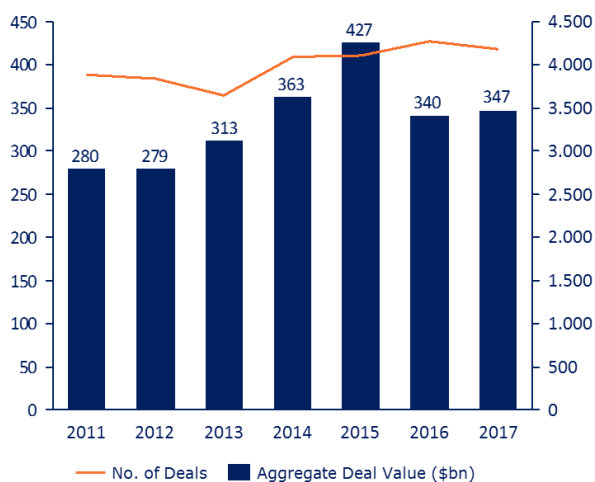
- *Private Equity Investment*, che include le *reporting unit* che svolgono un'attività di investimento in *private equity*, diversificato in investimenti in Partecipazioni ("Investimenti Diretti") e investimenti in Fondi ("Investimenti Indiretti");
- *Alternative Asset Management*, che include le *reporting unit* dedite ad attività di gestione del risparmio e di erogazione di servizi a queste funzionali, focalizzate sulla gestione di fondi di *private equity* e *real estate*.

Private equity

Prospettive di investimento ed evoluzione del Private Equity a livello globale e in Europa

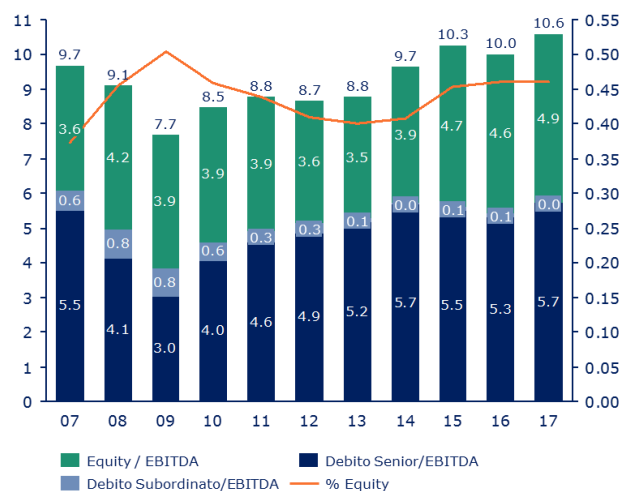
Il 2017 è stato un anno positivo per l'industria del *Private Equity* che riscontra un crescente interesse da parte degli investitori. Il contesto economico caratterizzato da buoni fondamentali in termini di crescita, che si è rafforzata anche in Europa, associato al basso livello dei tassi di interesse, si riflette nell'attuale livello delle valutazioni che hanno raggiunto livelli record e sulla *performance* dell'*asset class*. Il generale deprezzamento del dollaro verso le altre valute ha stimolato l'interesse degli investitori a riprendere in considerazione allocazioni verso l'Asia che si è distaccata dagli altri mercati emergenti, ancora in fase di forte incertezza in termini di prospettive. Il livello degli investimenti è in leggero aumento spinto da un lato dalla raccolta, che ha raggiunto livelli *record*, e dall'altro dall'abbondanza di capitale di debito a condizioni particolarmente favorevoli a disposizione dei *General Partner* ("GPs"). Gli elementi di rischio di contesto, quali l'inasprimento di tensioni geopolitiche, il possibile indebolimento dell'Unione Europea messa in discussione dall'incertezza relativa al processo di Brexit e dalle derive autonomistiche in Catalogna, hanno spinto i GPs ad incrementare il livello di selettività negli investimenti, che non sono cresciuti allo stesso livello della raccolta. Si riscontra tuttavia una riduzione dell'attività di *exit* molto probabilmente determinata dal medesimo livello di selettività dei compratori. Il mercato secondario, caratterizzato da sconti molto limitati, si è rivelato molto efficace per operazioni straordinarie guidate da gestori con necessità di estensione della durata dei fondi che richiedono tempistiche maggiori per una piena materializzazione dei piani di uscita. Particolarmente interessante è il processo di crescente istituzionalizzazione dell'industria, spinto dall'allargamento della base di investitori e dal crescente livello di regolamentazione. Uno degli effetti è la progressiva concentrazione dei capitali a disposizione di gestori di maggiori dimensioni che alimentano la propria crescita da un lato raccogliendo fondi *flagship* di dimensioni sempre maggiori e dall'altro sviluppando strategie complementari in funzione delle esigenze degli investitori.

Valore degli investimenti di *Private Equity* su scala globale (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2018

Prezzi e struttura finanziaria nelle operazioni di BO (miliardi di US\$)



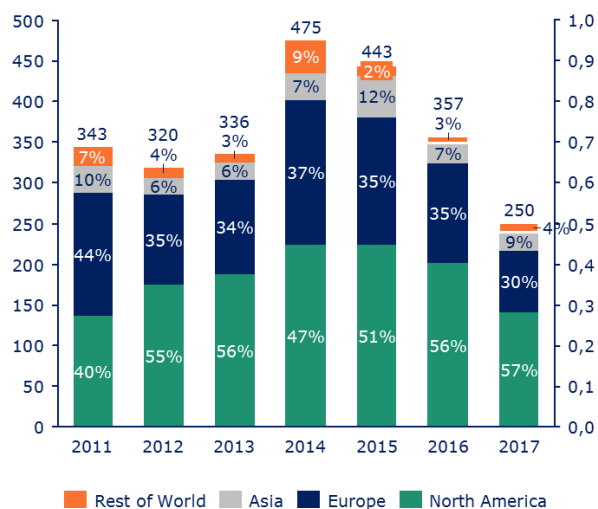
Fonte: S&P LCD US Leveraged Buyout Review 4Q 2017

Analizzando più nel dettaglio, l'attività di investimento nel corso del primo semestre 2017 è rallentata di circa il 15% rispetto al secondo semestre 2016. Tuttavia, complice l'elevata pressione ad impiegare il capitale raccolto, nel corso del 2017 il *trend* si è invertito. Infatti, il secondo semestre 2017 si è chiuso con un incremento del volume di operazioni pari al 25% rispetto al primo semestre: l'incremento è stato guidato da Europa ed Asia e ha determinato il raggiungimento di valori annuali superiori a quanto registrato nel 2016. Si segnala inoltre il significativo incremento delle operazioni *public-to-private* che, se l'anno scorso pesavano il 20% di tutte le operazioni di *private equity buyout*, quest'anno fanno un balzo in avanti e conquistano 9 punti percentuali, crescendo al 29%, fenomeno in parte riconducibile alla dimensione maggiore dei fondi che ricercano opportunità di investimento in aziende di grandi dimensioni o semplicemente per beneficiare di situazioni di arbitraggio in cui le valutazioni di aziende quotate, influenzate da fattori esogeni, risultano inferiori a quelle di società comparabili non quotate.

Si evince come le principali e maggiori operazioni siano avvenute nel mercato US, con una significativa incidenza del settore farmaceutico-medicale e dell'*information technology* che insieme pesano circa il 35% sul totale delle transazioni avvenute nel corso del 2017.

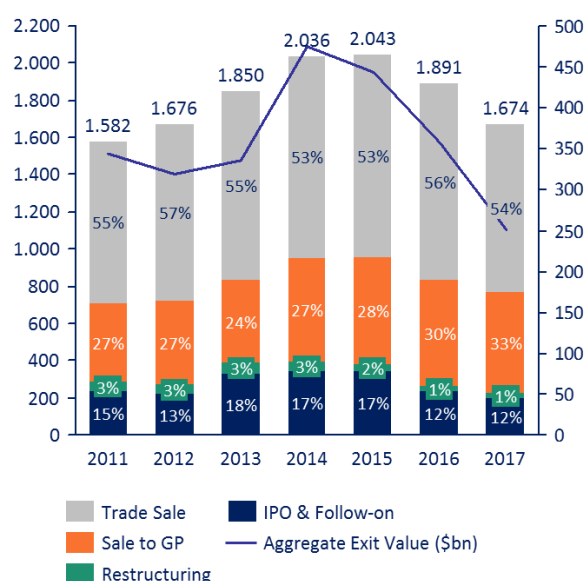
Con riferimento invece alla struttura finanziaria delle operazioni concluse, il livello di *equity* utilizzato sia negli Stati Uniti sia in Europa è leggermente aumentato rispetto agli ultimi anni e soprattutto ai livelli pre-Lehman e sembrerebbe essersi stabilizzato a livelli pari a circa il 45%. Inoltre, si evidenzia anche una graduale riduzione, fino quasi alla scomparsa, del debito subordinato nel mercato americano, segno di una minore propensione al rischio e quindi di un maggiore livello di protezione del capitale qualora i multipli di valutazione dovessero subire variazioni al ribasso.

Volume disinvestimenti dei fondi di buy-out per regione (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2018

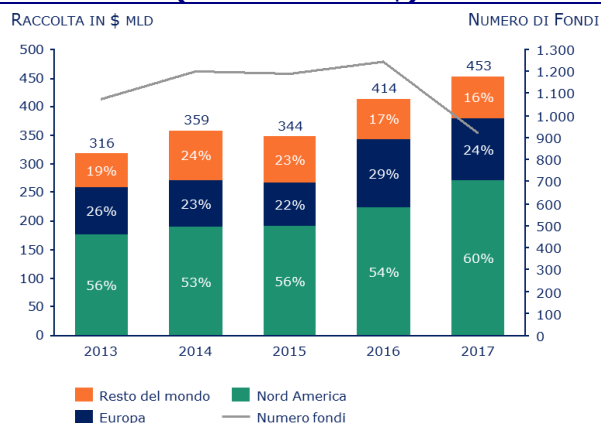
Volume disinvestimenti dei fondi di Venture Capital (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2018

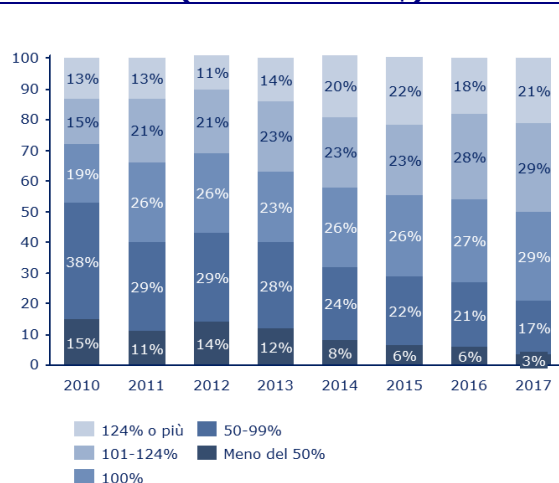
Continuano a rallentare invece le attività di disinvestimento che chiudono il 2017 con un valore aggregato di *exit* pari a 250 miliardi di US\$ contro 357 miliardi di US\$ del 2016 (-30%) e 443 miliardi di US\$ del 2015 (-44%). Il 2017 segna dunque il terzo anno consecutivo di riduzione del numero di *exit* (secondo anno per quanto riguarda il volume delle transazioni), andamento riconducibile alle elevate valutazioni che tuttora dominano il mercato e ad una conseguente maggiore selettività delle transazioni dal lato degli acquirenti.

Raccolta globale PE (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2018

Raccolta globale PE per regione (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2018

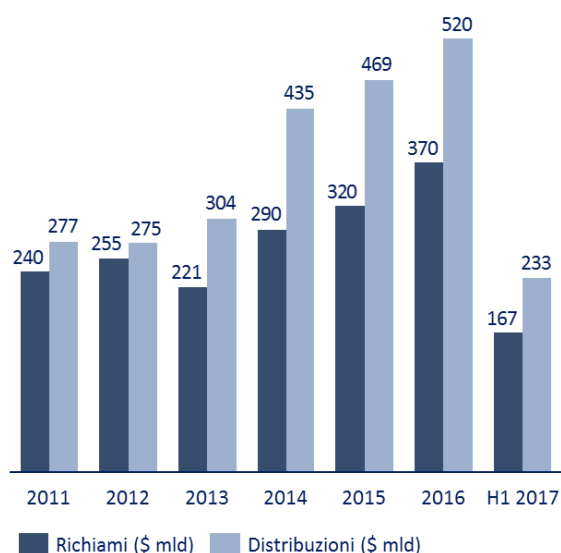
La raccolta ha raggiunto nuovi livelli record anche nel 2017. A livello aggregato, oltre 450 miliardi di US\$ sono stati raccolti da circa 920 fondi chiusi di *private equity* nel 2017. Tuttavia nell'ultimo semestre la crescita è stata più moderata. Continua a realizzarsi l'oramai noto processo di consolidamento a livello globale, principalmente nei mercati nordamericani ed

europei che, pur continuando a crescere in termini di masse raccolte, presentano un minor numero di fondi caratterizzati da una dimensione media in continuo aumento.

L'elevato interesse per l'*asset class* del *private equity* è inoltre dimostrato chiaramente dal successo e dalla velocità con cui i fondi in raccolta raggiungono la dimensione *target*, con circa l'80% che raggiunge la dimensione obiettivo nel 2017, contro il 47% nel 2010, ed un periodo medio di raccolta che dai 19,2 mesi del 2010 si è ridotto ai 13,4 mesi nel 2017.

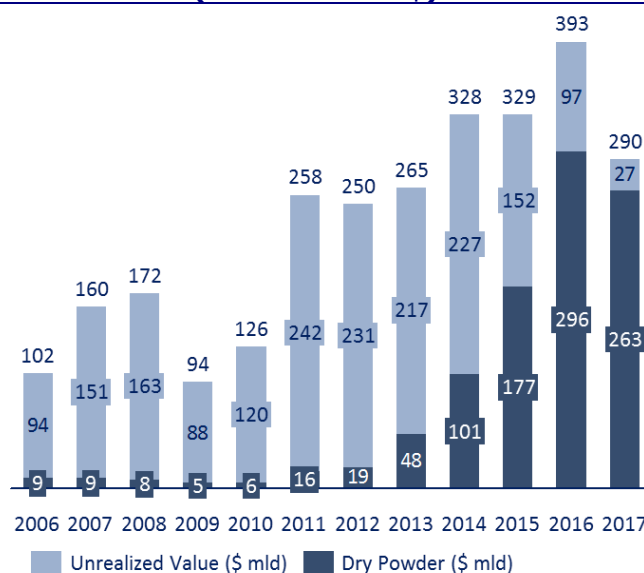
A livello geografico, il mercato nordamericano chiude il semestre con un lieve e fisiologico calo rispetto al precedente semestre, ma con una significativa crescita rispetto allo scorso anno (+24%). Al contempo, si amplia il divario con il mercato europeo che, dopo una rapida crescita tra il 2015 ed il 2016 (+64%), vede una lieve contrazione (-12%) nel corso del 2017, complice il clima di instabilità causato dalla Brexit. I mercati emergenti mostrano invece significativi segnali di ripresa guidati nella crescita dall'interesse verso fondi con focus sull'Asia, superando i livelli di masse raccolte nel corso del 2016 (+15%).

Richiami e distribuzioni globali dei fondi di PE (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2018

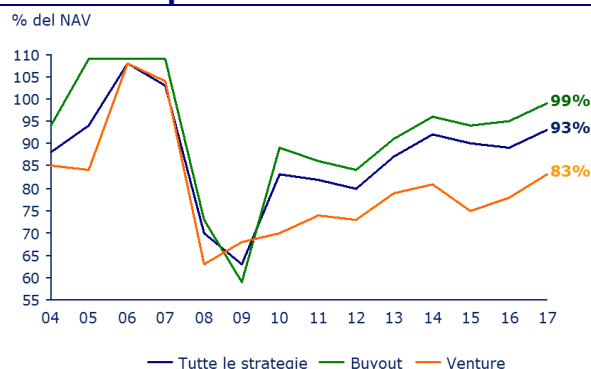
AUM Private Equity per Vintage (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2018

Anche nel 2017 le distribuzioni ricevute dagli investitori hanno superato i richiami di capitale. I saldi netti sono stati positivi per il settimo anno consecutivo generando interesse da parte degli LPs a mantenere o incrementare le proprie allocazioni al *Private Equity*, un altro fattore che ha spinto l'attività di raccolta. Per quanto riguarda invece i portafogli dei fondi di *private equity*, l'ammontare rilevante di valore non ancora realizzato anche per i fondi di *vintage* meno recenti (2007-2012) rivela un elevato numero di società con avanzato grado di maturità e potenzialmente pronte per essere dismesse. Per queste sono a disposizione circa 1.030 miliardi di US\$ di *dry powder* in aumento del 20% rispetto al 2016.

Andamento prezzi sul mercato secondario



Fonte: Cogent Greenhill – gennaio 2018

Relativamente al mercato secondario, dopo un lieve rallentamento nel corso del 2016, le attività hanno mostrato segni di ripresa molto significativi nel corso del 2017, con volumi di operazioni concluse pari a 58 miliardi di US\$, in crescita di ben il 57% rispetto ai 37 miliardi di US\$ del 2016. Le transazioni guidate dai GP si confermano essere il driver principale del mercato secondario, con un volume complessivo per il 2017 pari a 14 miliardi di US\$, il 24% dell'intero mercato. Tra le principali motivazioni vi sono la ristrutturazione o la liquidazione di fondi con *vintage* meno recente. È inoltre interessante notare come il *buyout*, da sempre la strategia preferita per le transazioni di secondario, stia lasciando spazio ad altre strategie: i fondi di *buyout* hanno infatti rappresentato il 39% delle transazioni del 2017, contro un 54% nel 2016. Questo è principalmente dovuto alla maggiore comprensione e prevedibilità delle attività sottostanti da parte dei compratori, disposti a ridurre le soglie minime di rendimento anche grazie ad un più facile accesso alla leva.

I prezzi continuano a crescere, attestandosi ad uno sconto medio pari al 7% per tutte le strategie. Le aspettative per il 2018 sono coerenti con quanto accaduto con il 2017, con volumi di transazioni in aumento e prezzi stabili o in lieve crescita grazie all'elevato livello di capitale da impiegare in tale strategia.

In conclusione, come di consueto, identifichiamo i possibili temi di investimento legati alla situazione dei mercati:

- Lo scenario del *buyout* europeo e statunitense continua ad essere caratterizzato da prezzi elevati, disponibilità di indebitamento a basso costo ed un consistente livello di *dry powder*. La ricerca di extra-rendimenti dovrà focalizzarsi su fondi che possono contare su chiari vantaggi competitivi nel *deal sourcing* ma soprattutto nella creazione di valore per le società in portafoglio: in particolare, strategie settoriali o fondi focalizzati su singole aree geografiche con una consolidata rete di uffici locali possono portare gli operatori ad identificare opportunità prima di altri fondi concorrenti, mentre fondi specializzati in situazioni complesse come *carve-outs* potranno accedere ad opportunità non considerate dalla generalità degli operatori.
- Il *Private Credit*, nelle sue diverse connotazioni, presenta interessanti opportunità sia negli Stati Uniti sia in Europa. L'aspettativa di ulteriori rialzi dei tassi di interesse da parte della FED potrebbe mettere alla prova le strutture finanziarie di società con generazione di cassa a servizio del debito sottostimata. È possibile dunque che i fondi di *Distressed Debt* possano trovare nuove opportunità di investimento anche se un'inversione del ciclo del credito sembra comunque essere ancora prematura specialmente in Europa, dove ci si aspetta che continui l'attività di ristrutturazione dei portafogli di crediti bancari.
- Nei mercati emergenti si presenteranno nuove opportunità in un contesto di rinnovata stabilità valutaria. Le crisi delle valute locali negli ultimi anni hanno accelerato un processo di selezione naturale degli operatori di *Private Equity*. Il

mercato sta lentamente ma progressivamente maturando e sarà sempre più importante la scelta di operatori affidabili, con comprovato *track record* nella generazione di operazioni. Le valutazioni non ancora ai massimi come in Europa e Stati Uniti potranno fornire delle buone opportunità di diversificazione per portafogli dei gestori. La ripresa del prezzo del petrolio sarà di giovamento per molti paesi con ampie dotazioni di risorse naturali.

Private Equity in Italia

Le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) e aggiornate attualmente al primo semestre 2017, mostrano che la prima parte dell'anno ha registrato un ammontare investito pari a 1,9 miliardi di Euro, in calo del 61% rispetto ai 4,9 miliardi di euro al 30 giugno 2016. Se si escludono i *large* e *mega* deal, di cui vi è stata carenza nella prima parte del 2017, il risultato è positivo a +24%, ovvero 1 miliardo di Euro (erano 805 milioni di Euro nei primi sei mesi dell'anno precedente).

I dati della raccolta fondi sono in crescita del 61% rispetto allo stesso periodo del 2016. I capitali raccolti sul mercato sono stati 1,2 miliardi di Euro, rispetto a 721 milioni di Euro del primo semestre 2016.

Sul fronte del *private debt*, nel primo semestre 2017 sono stati raccolti 282 milioni di Euro rispetto ai 358 dei primi sei mesi del 2016. La distribuzione geografica delle fonti di raccolta del comparto nei primi sei mesi del 2017 vede il 100% raccolto in Italia.

I nuovi investimenti, in unità, sono stati in linea ovvero a 139 (erano 138) con lo stesso periodo del 2016.

In termini di ammontare, in linea con gli anni precedenti, la maggior parte delle risorse investite è stata destinata alle operazioni di *buyout*, che hanno attratto nel primo semestre 2017 1,2 miliardi di Euro, (era 3,4 miliardi di euro nei primi sei mesi del 2016). Si segnala inoltre un grande *exploit* delle infrastrutture che crescono del 686%, sino a 373 milioni di Euro (nel primo semestre 2016 erano 47 milioni).

Per quanto riguarda i disinvestimenti, tale attività è aumentata nel corso del primo semestre 2017 con la dismissione di 67 partecipazioni, un numero che segna una crescita rispetto al primo semestre 2016 pari a 57. L'ammontare disinvestito, calcolato al costo storico di acquisto, si è attestato a 1,2 miliardi di Euro, contro gli 1,5 miliardi di Euro del primo semestre 2016 (-18,4%).

Real Estate

Il Real Estate in Europa

Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa, nel secondo trimestre dell'anno 2017, sono stati pari a oltre 74 miliardi di Euro, in aumento del 25% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, portando il totale semestrale a circa 130 miliardi di euro, in crescita del 13% rispetto alla prima metà del 2016. La forte *performance* trimestrale risulta in gran parte influenzata dalla ripresa dell'attività di negoziazione nel Regno Unito dove gli investimenti hanno raggiunto circa 23,5 miliardi di Euro, in aumento del 54% rispetto ai 16 miliardi di euro registrati nel primo trimestre del 2017.

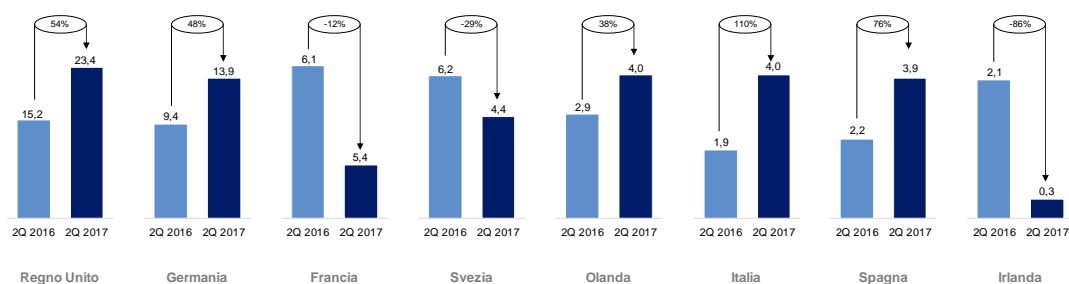
La Germania, con un volume di investimenti pari a 13,9 miliardi di Euro in aumento del 48% rispetto al secondo trimestre del 2016, si conferma una delle forze trainanti della crescita degli investimenti in Europa.

Continua anche nel secondo trimestre la crescita degli investimenti nei mercati di Italia, Spagna e Olanda che registrano un aumento dei volumi investiti rispettivamente pari al 110%, 76% e 38% rispetto al secondo trimestre del 2016.

Al contrario, la Francia, con circa 5,4 miliardi di Euro investiti, ha consuntivato un decremento pari al 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Tuttavia, ci si aspetta che l'elezione

di Macron come presidente abbia un impatto positivo sull'occupazione e sul mercato delle transazioni, rafforzando la *pipeline* prevista per la seconda parte dell'anno.

Andamento delle compravendite non residenziali nei principali Paesi europei (miliardi di Euro)



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti, a livello europeo, il settore uffici ha registrato una contrazione delle transazioni del 6% rispetto al secondo trimestre del 2016 con un volume d'investimento complessivo pari a 24,4 miliardi di Euro, circa il 33% del totale transato. Segnali positivi emergono dal settore industriale e della logistica e, in misura minore, da altri settori, quali ad esempio quello relativo alle centraline telefoniche, in quanto gli investitori cercano di diversificare i loro investimenti. In particolare il settore industriale/logistico con circa 19 miliardi di Euro di investimenti ha registrato un incremento del 303% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, mentre il settore riguardante immobili con altre destinazioni d'uso, con 14 miliardi di Euro investiti, ha registrato un incremento del 20% rispetto al secondo trimestre del 2016⁽¹⁾.

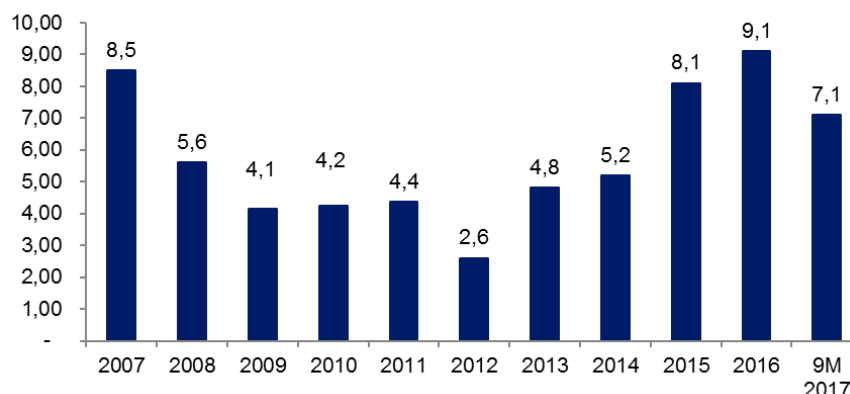
Il Real Estate in Italia

Nel terzo trimestre 2017 sono stati investiti oltre 1,4 miliardi di euro nel mercato immobiliare Italiano, in diminuzione del 17% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno, in seguito ad una contrazione degli investimenti verificatasi nell'ultimo trimestre. Nonostante il calo registrato in quest'ultimo trimestre, il valore complessivo dei primi nove mesi dell'anno si attesta a circa 7,1 miliardi di Euro, in aumento del 33% rispetto ai 5,3 miliardi di Euro registrati nello stesso periodo del 2016. Per la fine anno si stima che il volume complessivo degli investimenti possa superare i 10 miliardi di Euro.

La quota maggiore di investimenti continua ad essere rappresentata dal capitale straniero, nel periodo di riferimento (terzo trimestre 2017) gli investimenti *cross border* hanno infatti raggiunto quota 760 milioni di Euro, pari al 54% del totale.

¹ Fonte: CBRE - European Investment Market Snapshot, Q2 2017

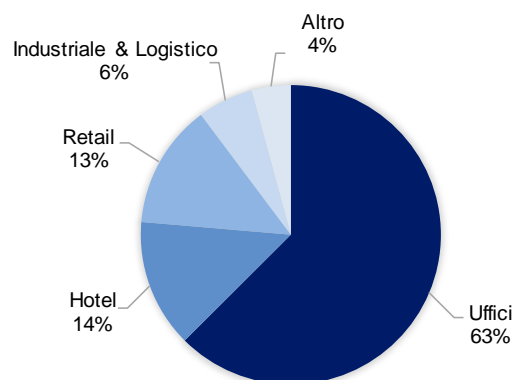
Andamento delle compravendite degli investitori istituzionali (miliardi di Euro)



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda i singoli settori, nel terzo trimestre 2017 gli uffici hanno raccolto investimenti pari a 875 milioni di Euro (in aumento dell'86% rispetto al terzo trimestre 2016 e del 43% se si confrontano i primi nove mesi del biennio 2017-2016), seguiti dal settore degli hotel che ha raggiunto quota 194 milioni di Euro, in calo del 4% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno ma comunque in crescita del 26% se parametrato sui nove mesi. L'interesse continua a mantenersi elevato verso il settore della logistica che ha registrato un volume di transazioni pari a 84 milioni di Euro, in aumento del 122% rispetto al terzo trimestre 2016, al contrario il settore del retail ha registrato 188 milioni di Euro di transazioni, in netta diminuzione rispetto agli oltre 800 milioni di Euro impegnati nello stesso periodo del 2016.

Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso in Italia nel terzo trimestre del 2017 (%)



Fonte: CBRE

A Milano e Roma si sono verificati andamenti contrapposti. Nel capoluogo lombardo il volume investito è stato pari a 724 milioni di Euro (in aumento del 116% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno) mentre a Roma gli investimenti sono diminuiti del 44% rispetto al terzo trimestre 2017, con volumi pari a 226 milioni di Euro ⁽¹⁾.

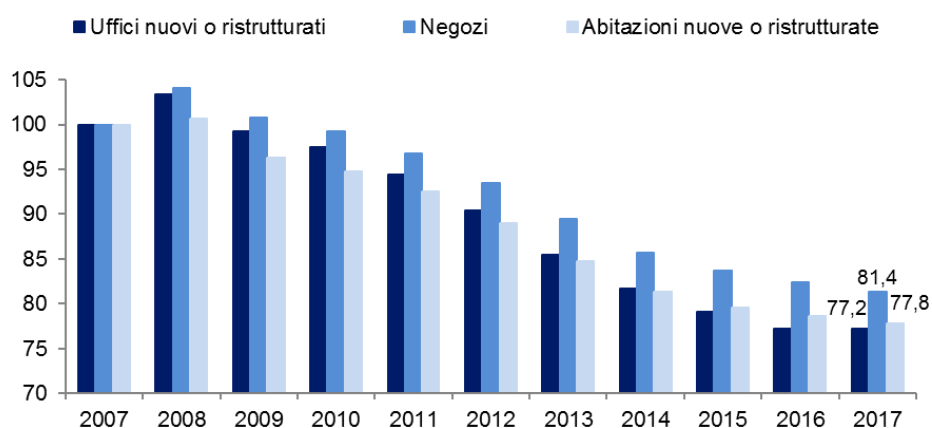
¹ Fonte: CBRE – Comunicato stampa 30 ottobre 2017

Per quanto riguarda il mercato immobiliare nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel terzo trimestre del 2017 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 504.954, mostra un consolidamento della dinamica espansiva già registrata nei trimestri precedenti.

Nel terzo trimestre del 2017 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è rimasto positivo, crescendo dello 0,3% negli ultimi 9 mesi e dell'1,5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, ma risulta significativamente ridimensionato rispetto al risultato dei trimestri precedenti (pari al 3,8% nel secondo trimestre del 2017 e all'8,6% nel primo trimestre del 2017). In particolare il numero totale di compravendite verificatesi nel settore residenziale nel terzo trimestre è stato pari a 122.378, avvenute per il 34% al Nord Ovest, il 20% al Centro, il 19% a Nord Est ed il restante 27% a Sud e nelle Isole. Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite avvenute nel terzo trimestre è invece pari a 37.504 (in aumento del 3,9% rispetto al terzo trimestre del 2016). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo del 2016, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario-commerciale, produttivo e produttivo agricolo risultano rispettivamente pari a 5,5%, 14,4% e 0,1%. Al contrario le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti categorie risultano in diminuzione dello 0,5%⁽¹⁾.

Secondo Nomisma, il mercato immobiliare italiano si sta avvicinando al punto di svolta rilevabile nel dinamismo degli scambi ma non ancora dei prezzi, i quali, però, per effetto della pressione della domanda risultano in media ormai prossimi all'invarianza ⁽²⁾.

Andamento medio dei prezzi nelle 13 principali città italiane (2007=100)



Fonte: Nomisma

Fondi Real Estate in Italia

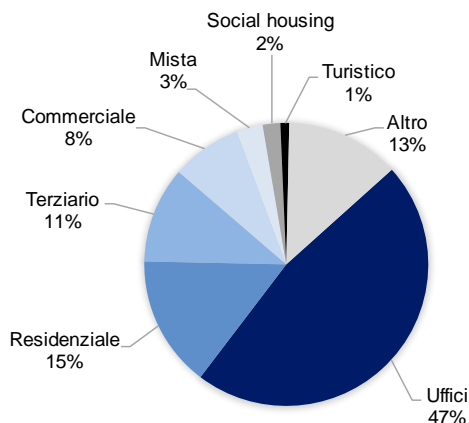
La crescita del mercato immobiliare italiano si lascia alle spalle una lunga crisi e consolida il buon andamento del settore dei fondi immobiliari. Nel corso del 2017 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere i 50 miliardi di Euro, con un incremento del 4,2% sull'anno precedente.

¹ Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Nota Trimestrale, III trimestre 2017

² Fonte: Nomisma – III Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

Inoltre sono in corso smobilizzi sia da parte dei fondi *retail* che da parte di molti fondi così detti "familiari". Il patrimonio immobiliare diretto arriva a quasi 55 miliardi di Euro, comprese le operazioni di sviluppo. Le previsioni per il 2018 sono di un leggero incremento di NAV e patrimonio, visto che il flusso in uscita sarà significativo. A fine anno il saldo dovrebbe essere positivo, anche per la presenza di nuovi operatori di matrice estera. L'indebitamento di sistema è ancora in calo e in valori assoluti è pari a quello del 2010, quando il NAV era di 34 miliardi di Euro.

Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia



Fonte: Scenari Immobiliari

Andamento del mercato dei crediti in sofferenza

Lo stock di *Non Performing Loans* (NPLs) del settore bancario italiano alla fine del secondo trimestre del 2017 è stato rappresentato da sofferenze lorde per 190 miliardi di Euro, da inadempienze probabili, ovvero i crediti per i quali la banca ritiene improbabile un rimborso integrale, per 104 miliardi di Euro e da esposizioni scadute per 6 miliardi di Euro.

Per quanto concerne il *credit management*, l'aumentare dei volumi dei portafogli venduti dal settore bancario ad investitori e piattaforme strategiche in *outsourcing* spingono il settore a una continua evoluzione e i *leaders* a guadagnare quote di mercato.

Nel 2017 sono state effettuate 46 transazioni di NPLs con volumi superiori ai 150 milioni di Euro e un volume complessivo di circa 64 miliardi di Euro, il 4,7% delle quali, circa 3 miliardi di Euro, è rappresentato da portafogli *secured*. Con riferimento alle prospettive per l'anno 2018 si stima che il volume delle transazioni possa raggiungere gli 80 miliardi di Euro, grazie anche alla cartolarizzazione del Monte dei Paschi di Siena, pari a circa 26,1 miliardi di Euro, che dovrebbe concludersi entro la fine del primo semestre del 2018 e ad altre operazioni annunciate (ad esempio, BPM per 4 miliardi di Euro e BPER per 5 miliardi di Euro).

➤ **Settore *Private Equity Investment***

Per quanto concerne le Partecipazioni, al 31 dicembre 2017 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista in:

- Kenan Investments, controllante indiretta di Migros (per un valore di 45,6 milioni di Euro);
- Crescita, *special purpose acquisition company* (per un valore di 8,2 milioni di Euro);
- IDeA MI, *special purpose acquisition company* (per un valore di 25 milioni di Euro);
- Harvip, società operante nella gestione di fondi / veicoli di investimento dedicati all'acquisto di attivi *distressed* (per un valore di 0,2 milioni di Euro).

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di altre società minori, non incluse nel Portafoglio Investimenti, essendo in liquidazione o dormienti e con un valore di bilancio pari a zero.

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2017 il Gruppo DeA Capital è risultato sottoscrittore di quote di investimento nei seguenti fondi (in parentesi il valore netto di iscrizione di questi ultimi nei prospetti contabili consolidati):

- IDeA I FoF (per un valore pari a 49,5 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 37,9 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 7,9 milioni di Euro);
- IDeA OF I (per un valore pari a 25,4 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 16,5 milioni di Euro);
- IDeA ToI (per un valore pari a 20,7 milioni di Euro);
- IDeA CCR I (per un valore pari a 1,6 milioni di Euro);
- Venere (per un valore pari a 2,4 milioni di Euro);
- Santa Palomba (per un valore pari a 0,4 milioni di Euro);
- n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 8,6 milioni di Euro).

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio hanno riflesso stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento.

Partecipazioni in altre imprese

- Kenan Investments (detentrica di una partecipazione in Migros)

MiGROS	
Sede: Turchia	
Settore: Grande Distribuzione Organizzata	
Sito web: www.migros.com.tr	
Dettagli investimento:	
<p>Nel corso del 2008 il Gruppo DeA Capital ha acquisito il 17% circa del capitale di Kenan Investments, società capo-fila della struttura di acquisizione della quota di controllo di Migros.</p> <p>Nel corso del 2017 la quota detenuta da Kenan Investments in Migros si è ridotta dal 40,25% al 23,2% alla luce della cessione del 9,75% della società nel contesto dell'esercizio dell'opzione <i>put</i> detenuta verso la conglomerata turca Anadolu Endustri Holding (già titolare del 40,25% della società) e della successiva vendita del 7,3% del capitale attraverso un <i>accelerated book building</i>.</p>	
Breve descrizione:	
<p>Fondata nel 1954, Migros è <i>leader</i> nel settore della grande distribuzione organizzata alimentare in Turchia. La società raggruppa n. 1.897 strutture di vendita (al 31 dicembre 2017), per una superficie netta pari complessivamente a 1.416 mila metri quadrati.</p> <p>Migros è presente in tutte e sette le regioni della Turchia e, con posizioni marginali, in Kazakistan e Macedonia.</p> <p>La società opera con i seguenti <i>banner</i>: Migros e Macrocenter (supermercati), 5M (ipermercati), Ramstore (supermercati all'estero) e Kangurum (<i>online</i>).</p> <p>Lo sviluppo della grande distribuzione in Turchia è un fenomeno relativamente recente, caratterizzato dal passaggio da sistemi tradizionali come i <i>bakkal</i> (piccoli negozi a conduzione tipicamente familiare) ad un modello distributivo organizzato sempre più diffuso.</p> <p>Nel corso del 2017 Migros ha perfezionato l'acquisizione di Tesco-Kipa, operatore della grande distribuzione organizzata focalizzato sulle grandi superfici, con un fatturato di oltre 2 miliardi di Lire Turche e n. 168 punti-vendita.</p>	

La partecipazione in Kenan Investments (indirettamente corrispondente al 4,0% circa del capitale di Migros ovvero 23,2% del capitale di Migros per l'interessenza in Kenan Investments) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 per un valore di 45,6 milioni di Euro (rispetto a 66,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2016).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2016 (-21,3 milioni di Euro) è da ricondursi alla combinazione di:

- incasso di 30,0 milioni di Euro a seguito delle cessioni di quote di Migros completate da Kenan Investments nel corso dell'Esercizio;
- favorevole variazione di *fair value* (+8,7 milioni di Euro), dovuta all'effetto combinato dell'incremento del prezzo per azione (27,56 YTL/azione al 31 dicembre 2017, rispetto a 17,58 YTL/azione al 31 dicembre 2016) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (4,55 YTL/EUR al 31 dicembre 2017, rispetto a 3,72 YTL/EUR al 31 dicembre 2016).

Migros (mln YTL)	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	Var. %
Ricavi	15.344	11.059	38,8%
EBITDA	872	677	28,7%
Indebitamento Netto	(2.283)	(1.805)	-478 mln YTL

Fondi

Al 31 dicembre 2017 il settore *Private Equity Investment* del Gruppo DeA Capital include investimenti:

- nel fondo IDeA OF I, consolidato integralmente, in applicazione del principio IFRS 10;
- nel fondo immobiliare Venere e nel fondo IDeA EESS, classificati nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute;
- in n. 3 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III), in n. 4 fondi tematici (IDeA ToI, IDeA CCR I e IDeA CCR II), in n. 6 fondi di *venture capital* e nel fondo immobiliare Santa Palomba,

per un valore complessivo netto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 pari a 170,9 milioni di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento).

I *residual commitments* per il totale dei fondi in portafoglio sono pari a circa 103,3 milioni di Euro.

- **IDeA I FoF**



IDeA I Fund of Funds

Sede: Italia

Settore: *Private Equity*

Sito web: www.deacapitalaf.com

Dettagli investimento:

IDeA I FoF è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 gennaio 2007 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 173,5 milioni di Euro.

Breve descrizione:

IDeA I FoF, che ha una dotazione complessiva di circa 681 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* locale di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio / rendimento attraverso un'attenta diversificazione del patrimonio tra gestori con rendimenti storici e solidità comprovata, differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate.

Il portafoglio di IDeA I FoF è risultato investito, secondo l'ultimo *report* disponibile, in n. 41 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono posizioni in n. 276 società, con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

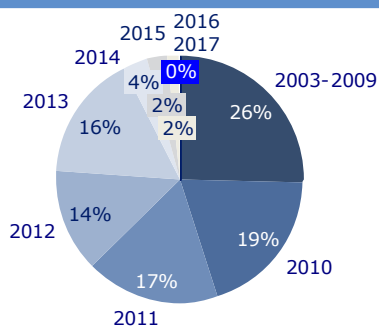
I fondi sono diversificati nelle tipologie del *buy-out* (controllo) ed *expansion* (minoranze), con una sovra-allocazione verso operazioni di taglio medio-piccolo e *special situations* (*distressed debt / equity* e *turn-around*).

Al 31 dicembre 2017 IDeA I FoF ha richiamato l'86,1% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 84,4% dello stesso *commitment*.

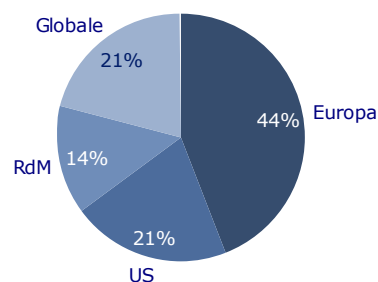
Altre informazioni rilevanti:

Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, alla data dell'ultimo *report* disponibile, dettagliata per annata di investimento, per area geografica, per settore e per tipologia di fondo sottostante.

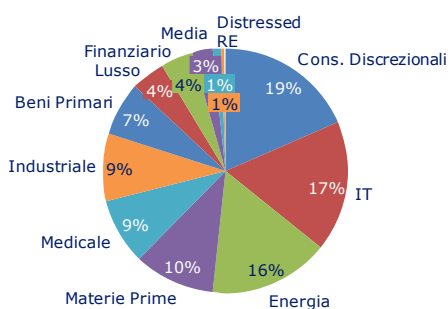
DIVERSIFICAZIONE PER ANNATA⁽¹⁾



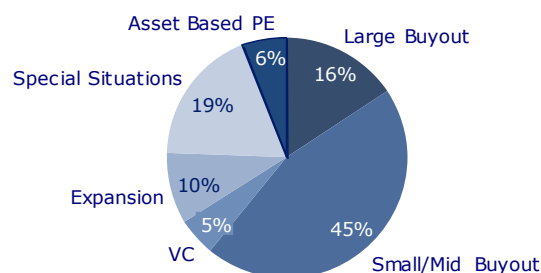
DIVERSIFICAZIONE PER AREA GEOGRAFICA⁽²⁾



DIVERSIFICAZIONE PER SETTORE⁽¹⁾



DIVERSIFICAZIONE PER TIPO DI FONDO⁽²⁾



Note:

1. % sul FMV dell'investito;
2. % sulla dimensione del fondo, basata sull'esposizione *Paid-in* (cap. investito + impegni residui).

Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 pari a 49,5 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2016 (69,0 milioni di Euro), dovuta a *capital call* per +1,2 milioni di Euro, rimborsi di capitale per -17,0 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per -3,7 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA I FoF al 31 dicembre 2017:

IDeA I FoF	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA I Fund of Funds	Italia	2007	681.050.000	173.500.000	25,48
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:				Euro	24.112.977

- **ICF II**



ICF II

Sede: Italia

Settore: *Private Equity*

Sito web: www.deacapitalaf.com

Dettagli investimento:

ICF II è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 24 febbraio 2009 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 51 milioni di Euro.

Breve descrizione:

ICF II, con una dotazione complessiva di 281 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio / rendimento, attraverso un'attenta diversificazione del patrimonio tra gestori con rendimenti storici e solidità comprovata, differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate.

L'avvio della costruzione del portafoglio del fondo è stato focalizzato sui comparti *mid-market buy-out, distressed & special situations, credito, turn-around*, nonché dei fondi con *focus* settoriale specifico, con particolare attenzione alle opportunità offerte dal mercato secondario.

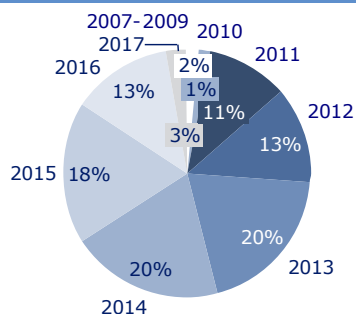
Il portafoglio di ICF II è risultato investito, sulla base dell'ultimo *report* disponibile, in n. 27 fondi, con differenti strategie di investimento, a loro volta detentori di posizioni in circa n. 375 società, con diversi gradi di maturità, attive in varie aree geografiche.

Al 31 dicembre 2017 ICF II ha richiamato circa il 73,1% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 50,6% dello stesso *commitment*.

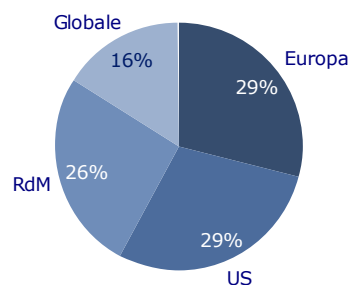
Altre informazioni rilevanti:

Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, alla data dell'ultimo *report* disponibile, dettagliata per annata di investimento, per area geografica, per settore e per tipologia di fondo sottostante.

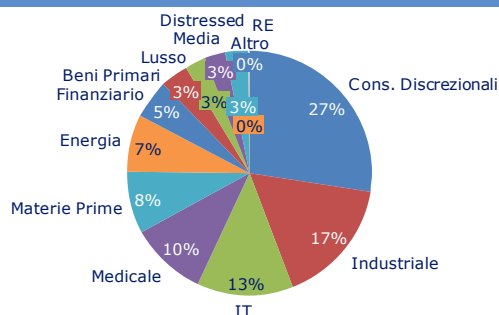
DIVERSIFICAZIONE PER ANNATA⁽¹⁾



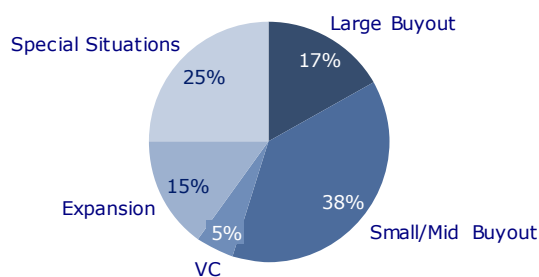
DIVERSIFICAZIONE PER AREA GEOGRAFICA⁽²⁾



DIVERSIFICAZIONE PER SETTORE⁽¹⁾



DIVERSIFICAZIONE PER TIPO DI FONDO⁽²⁾



Note:


1. % sul FMV dell'investito;
2. % sulla dimensione del fondo, basata sull'esposizione *Paid-in* (cap. investito + impegni residui).

Le quote in ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 pari a 37,9 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2016 (47,0 milioni di Euro), dovuta a *capital call* per +0,7 milioni di Euro, rimborsi di capitale per -11,3 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +1,5 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF II al 31 dicembre 2017:

ICF II	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
ICF II	Italia	2009	281.000.000	51.000.000	18,15
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:				Euro	13.734.157

- **ICF III**

 DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR
ICF III
Sede: Italia
Settore: <i>Private Equity</i>
Sito web: www.deacapitalaf.com
Dettagli investimento:
<p>ICF III è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 10 aprile 2014 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.</p> <p>Il Gruppo DeA Capital ha un <i>commitment</i> totale nel fondo sino a 12,5 milioni di Euro.</p>
Breve descrizione:
<p>ICF III, con una dotazione complessiva di circa 67 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi di <i>private equity</i> o in schemi che ne replicano il modello finanziario, sia come <i>lead investor</i>, sia assieme ad altri co-investitori.</p> <p>Il fondo è articolato in tre comparti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Core, con <i>focus</i> su operazioni di <i>buy-out</i>, <i>expansion capital</i> e <i>special situations</i>; • Credit & Distressed, che investe in operazioni di <i>special credit</i> (<i>preferred equity</i>, <i>mezzanino</i>, <i>senior loans</i>), <i>turn-around</i> e altre strategie sul credito; • Emerging Markets, con <i>focus</i> su operazioni di <i>expansion capital</i>, <i>buy-out</i>, <i>distressed assets</i>, <i>venture capital</i>, realizzate nell'ambito dei mercati emergenti. <p>Al 31 dicembre 2017 ICF III ha richiamato rispettivamente il 54,5%, il 62,6% e il 54,8% per i comparti <i>Core</i>, <i>Credit & Distressed</i> ed <i>Emerging Markets</i>.</p>

Le quote in ICF III hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 pari a 7,9 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2016 (6,9 milioni di Euro), dovuta a *capital call* per +1,2 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per -0,2 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF III al 31 dicembre 2017:

ICF III	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
ICF III	Italia	2014	66.950.000	12.500.000	18,67
di cui:					
Comparto Core			34.600.000	1.000.000	2,89
Comparto Credit & Distressed			17.300.000	4.000.000	23,12
Comparto Emerging Markets			15.050.000	7.500.000	49,83
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	5.340.534		

- **IDeA OF I**

 DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR
IDeA Opportunity Fund I
Sede: Italia
Settore: <i>Private Equity</i>
Sito web: www.deacapitalaf.com
Dettagli investimento: IDeA OF I è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 9 maggio 2008 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR. Il Gruppo DeA Capital ha un <i>commitment</i> totale nel fondo sino a 101,8 milioni di Euro.
Breve descrizione: IDeA OF I, che ha una dotazione complessiva di circa 217 milioni di Euro, ha effettuato operazioni di investimento, sia in sindacato con un <i>lead investor</i> , sia autonomamente, acquisendo partecipazioni di minoranza qualificata. Al 31 dicembre 2017 IDeA OF I ha richiamato ai sottoscrittori l'85,8% del <i>commitment</i> totale e ha distribuito il 49,4% dello stesso <i>commitment</i> , avendo effettuato nove investimenti (dei quali sei ancora in portafoglio).
Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio Nel corso del 2017 IDeA OF I ha incassato 14,3 milioni di Euro rivenienti dalla liquidazione del veicolo Lauro Cinquantasette, titolare della partecipazione in AMRI , ceduta nel contesto dell'Offerta Pubblica di Acquisto lanciata dai fondi Carlyle e GTCR e perfezionata nel mese di agosto 2017. Si ricorda che le azioni detenute in AMRI erano rivenienti dalla cessione alla stessa società della quota precedentemente detenuta in Euticals . Tenuto conto di quanto già realizzato nel corso del 2016 sulla cessione di Euticals, il fondo IDeA OF I ha complessivamente incassato su Euticals/AMRI un importo pari a 20,3 milioni di Euro, corrispondenti ad un multiplo pari a 1,7x l'investimento. Parallelamente, durante l'Esercizio 2017 il fondo ha incassato complessivi 24,6 milioni di Euro per l'investimento detenuto in Manutencoop , di cui 18,9 milioni di Euro a titolo di cessione della quota di partecipazione detenuta nella società, 4,5 milioni di Euro a titolo di rimborso di un finanziamento con questa in essere e 1,2 milioni di Euro a titolo di dividendo. Parallelamente, la stessa Manutencoop ha emesso una nuova <i>vendor note</i> in favore del fondo, per complessivi 3,8 milioni di Euro.

Le quote in IDeA OF I hanno un valore netto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 pari a 25,4 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2016 (44,2 milioni di Euro), dovuta alle *capital call* per +0,9 milioni di Euro, alle distribuzioni per -18,3 milioni di Euro, al *pro-quota* di risultato netto per -0,3 milioni di Euro e alla variazione di *fair value* per -1,1 milioni di Euro.

Nella tabella a seguire viene presentata la composizione del NAV come riportato dal fondo al 31 dicembre 2017:

Dati in milioni di Euro	Settore	% detenuta	Data di investimento	Quota 100%	Quota DeA Capital
Investimenti in Portafoglio					
Giochi Preziosi	Giochi	4,8%	8 ottobre 2008	5,2	2,4
Iacobucci HF Electronics	Componenti per l'arredo di automobili e macchine da caffè	34,9%	11 settembre 2012	6,0	2,8
Pegaso Transportation Investments (Talgo)	Mercato ferroviario	2,5%	8 ottobre 2012	14,1	6,6
2IL Orthopaedics LTD (Corin)	Protesi ortopediche	29,3%	31 ottobre 2012	14,8	7,0
Elemaster	Schede elettroniche ad elevato contenuto tecnologico	10,0%	27 febbraio 2013	8,5	4,0
Totale Investimenti in Portafoglio				48,6	22,8
Altri crediti a lungo termine				5,5	2,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti				0,1	0,0
Totale Patrimonio Netto				54,2	25,4

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA OF I al 31 dicembre 2017:

IDeA OF I	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA Opportunity Fund I	Italia	2008	216.550.000	101.750.000	46,99
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:			Euro	14.463.277	

- **IDeA EESS**



IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile

Sede: Italia

Settore: *Private Equity*

Sito web: www.deacapitalaf.com

Dettagli investimento:

IDeA EESS è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 1° agosto 2011 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo pari a massimi 30,4 milioni di Euro.

Breve descrizione:

IDeA EESS, che ha una dotazione complessiva di 100 milioni di Euro, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che ha puntato ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo, in società non quotate, in Italia e all'estero.

Il fondo è dedicato ad investimenti in piccole e medie imprese manifatturiere e di servizi operanti nel campo del risparmio energetico e dell'uso efficiente delle risorse naturali ed è concentrato sullo sviluppo di soluzioni di applicazione più rapida e meno costosa rispetto alle fonti di energia rinnovabili, ma altrettanto efficaci rispetto all'esigenza di contenimento delle emissioni di CO₂.

Al 31 dicembre 2017 IDeA EESS ha richiamato ai sottoscrittori il 78,2% del *commitment* totale e ha distribuito il 47,3% dello stesso *commitment*, avendo effettuato nove investimenti (dei quali sette ancora in portafoglio).

Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio

Nel corso del 2017 il fondo ha perfezionato la vendita di complessive 2.778.000 azioni della partecipata **SMRE**, per un incasso, al netto dei costi di transazione, pari a 14,4 milioni di Euro. A valle di dette cessioni, completate ad un multiplo implicito complessivamente pari a 7,7x, la quota di partecipazione in SMRE si è attestata all'11,1%.

Nel mese di dicembre 2017 IDeA EESS ha incassato 2,8 milioni di Euro relativi alla cessione della seconda *tranche* di **Meta System** da parte del veicolo di investimento Meta Fin (per un corrispettivo di 6,4 milioni di Euro, di cui 3,6 milioni di Euro previsti in pagamento nel 2018). Tenuto conto di quanto già incassato per la cessione della prima *tranche* (pari al 60% di Meta System) perfezionata nel corso del 2015, il fondo IDeA EESS ha ceduto l'investimento per complessivi 17,9 milioni di Euro, corrispondenti ad un multiplo pari a 1,4x.

Le quote in IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 pari a circa 16,5 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2016 (16,9 milioni di Euro), dovuta al *pro-quota* di risultato netto per +3,1 milioni di Euro (che riflette il *capital*

gain sulle vendite dell'asset quotato SMRE e la rivalutazione del prezzo di mercato del titolo), alle *capital call* per +0,6 milioni di Euro e alle distribuzioni per -4,1 milioni di Euro.


Nella tabella a seguire viene presentata la composizione del NAV come riportato dal fondo al 31 dicembre 2017:

Dati in milioni di Euro	Settore	% detenuta	Data di investimento	Quota 100%	Quota DeA Capital
Investimenti in Portafoglio					
Elemaster	Schede elettroniche	10,0%	27 febbraio 2013	8,5	2,6
SMRE	Progettazione macchine industriali e Kit di elettrificazione per l'automotive	11,1%	23 aprile 2013	12,6	3,8
Zephyro	Fornitura di servizi energetici per strutture complesse	8,0%	11 dicembre 2013	6,2	1,9
Meta Fin	Elettronica per sistemi di sicurezza	21,5%	13 febbraio 2014	3,6	1,1
Baglioni	Progettazione/produzione di serbatoi per aria compressa	41,2%	5 febbraio 2015	7,5	2,3
Tecnomeccanica	Produzione per settore fanaleria	93,6%	27 ottobre 2016	4,6	1,4
Stalam	Produzione di macchinari a radiofrequenza per il settore tessile	90,4%	30 novembre 2016	4,6	1,4
Totale Investimenti in Portafoglio				47,6	14,5
Altre attività (passività)				(0,1)	0,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti				6,7	2,0
Totale Patrimonio Netto				54,2	16,5

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA EESS al 31 dicembre 2017:

IDeA EESS	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile	Italia	2011	100.000.000	30.400.000	30,40
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:			Euro	6.616.505	

- **IDeA ToI**


 DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR
IDeA Taste of Italy (ToI)
Sede: Italia
Settore: Private Equity
Sito web: www.deacapitalaf.com
Dettagli investimento: IDeA ToI è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 dicembre 2014 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR. Il Gruppo DeA Capital ha un <i>commitment</i> totale nel fondo pari a 25,2 milioni di Euro.
Breve descrizione: IDeA ToI, che ha una dotazione complessiva di 218,1 milioni di Euro, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che punta ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo, principalmente in piccole e medie imprese italiane, anche con altri co-investitori. Il fondo è dedicato ad investimenti in imprese operanti nel settore agro-alimentare, in particolare in quei segmenti della produzione e distribuzione di prodotti alimentari, nonché derivanti dalla loro trasformazione, o dei servizi ad essi connessi. Al 31 dicembre 2017 IDeA ToI ha richiamato ai sottoscrittori il 46,6% del <i>commitment</i> totale, avendo effettuato cinque investimenti.
Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio In data 9 gennaio 2017 il fondo ha investito 19,8 milioni di Euro per una quota del 33% del capitale di Acque Minerali, produttore di acqua minerale e bibite a marchio Lurisia . In data 30 marzo 2017 il fondo ha investito 17,5 milioni di Euro per l'acquisizione del 35% di CDS Lavorazione Materie Plastiche, produttore indipendente italiano di tappi in plastica per bevande. In data 22 dicembre 2017 IDeA ToI ha sottoscritto accordi vincolanti per l'acquisto del 22,5% di Botter , operatore italiano nel mercato del vino, per un investimento previsto di 30 milioni di Euro, attraverso (i) un aumento di capitale da 10 milioni di Euro, perfezionato nel 2017 (per una quota del 7,5% del capitale della società) e l'acquisto di azioni dagli attuali soci per i residui 20 milioni di Euro (di cui 12 milioni di Euro già versati a titolo di acconto). Sempre nel mese di dicembre 2017 sono stati firmati gli accordi vincolanti tra IDeA ToI e Permira per la cessione a quest'ultima del 100% del capitale del Gruppo La Piadineria , perfezionata nel mese di febbraio 2018. L'operazione ha previsto un corrispettivo netto pro-quota del fondo di oltre 100 milioni di Euro, per un multiplo pari a 9,9x l'investimento. Come previsto nell'ambito degli accordi con Permira, in data 19 febbraio 2018 IDeA ToI ha reinvestito 20 milioni di Euro nel Gruppo La Piadineria, per una partecipazione pari all'8,82%.

Le quote in IDeA ToI hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 pari a 20,7 milioni di Euro (5,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016), con movimenti di periodo dovuti a *capital call* per +5,3 milioni di Euro e alla variazione positiva di di *fair value* per 10,2 milioni di Euro, quest'ultima dovuta alla rivalutazione al *fair market value* dell'investimento detenuto nel Gruppo La Piadineria.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA ToI al 31 dicembre 2017:

IDeA ToI	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA Taste of Italy	Italia	2014	218.100.000	25.200.000	11,55
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	13.453.903		

- **IDeA CCR I**

 DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR
IDeA Corporate Credit Recovery I (IDeA CCR I)
Sede: Italia
Settore: <i>Private Equity</i>
Sito web: www.deacapitalaf.com
Dettagli investimento: IDeA CCR I, fondo chiuso di diritto italiano riservato a investitori qualificati, ha iniziato la propria attività a partire dal 23 giugno 2016 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR. Al 31 dicembre 2017 il <i>commitment</i> totale del Gruppo DeA Capital nel fondo CCR I risulta pari a 7,7 milioni di Euro.
Breve descrizione: IDeA CCR I è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che si propone di contribuire al rilancio di imprese italiane di medie dimensioni, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi (c.d. "Società Target"), ripartendone i benefici tra creditori e nuovi investitori, attraverso: <ul style="list-style-type: none">- la gestione proattiva dei crediti verso le Società Target;- possibili investimenti effettuati tramite operazioni di <i>debtor-in-possession financing</i>, che garantiscono una maggiore <i>seniority</i> ai nuovi investimenti rispetto all'indebitamento finanziario esistente;- un intervento "<i>equity style</i>" nella gestione aziendale delle aziende debtrici. Il fondo è articolato in due comparti: <ul style="list-style-type: none">• Comparto Crediti, che ha acquisito crediti / strumenti finanziari partecipativi relativi alle Società Target da otto banche, per un controvalore di circa 179,1 milioni di Euro, a fronte dell'attribuzione di quote dello stesso Comparto Crediti;• Comparto Nuova Finanza, che ha raccolto <i>commitment</i> per nuove risorse finanziarie attualmente sino a circa 42,8 milioni di Euro, potenzialmente destinabili alle Società Target. La dotazione complessiva del fondo al 31 dicembre 2017 è pari a 221,8 milioni di Euro; si ricorda che tale valore riflette la delibera di riduzione per 42,5 milioni di Euro del <i>commitment</i> del Comparto Nuova Finanza presa nel corso del 2017, in considerazione del buon andamento delle società in portafoglio e delle conseguenti minori necessità di immissione di "nuova finanza" per il rilancio delle stesse. Per sua natura, essendo stato costituito attraverso conferimenti, il Comparto Crediti risulta pienamente investito; mentre il Comparto Nuova Finanza ha richiamato al 31 dicembre 2017 il 25,6% del <i>commitment</i> totale.
Fatti di rilievo: Nel corso del mese di luglio 2017 il Comparto Crediti di IDeA CCR I ha completato la cessione dei crediti detenuti nei confronti di Dynamic Technologies (componenti per l'industria <i>automotive</i>), per un corrispettivo pari a 14,6 milioni di Euro ovvero per un <i>recovery rate</i> pari

al 109% del valore di conferimento.

Nel mese di novembre 2017 il Comparto Crediti di IDeA CCR I ha completato la cessione dei crediti detenuti nei confronti di **Tecnica Group** (*sportware* e accessori), per un corrispettivo pari a 28,1 milioni di Euro ovvero per un *recovery rate* pari a circa il 94% del valore di conferimento.


Infine, nel mese di dicembre 2017 è stata completata la cessione dell'investimento in **Targetti** (illuminotecnica), per complessivi 18,6 milioni di Euro, per un *recovery rate* per il Comparto Crediti pari al 103% circa del valore di conferimento e un IRR del 17,3% per il Comparto Nuova Finanza.

Le quote in IDeA CCR I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 pari a circa 1,6 milioni di Euro (0,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2016), con movimenti di periodo principalmente dovuti alle *capital call* per +1,8 milioni di Euro e a distribuzioni per -0,3 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi al fondo IDeA CCR I al 31 dicembre 2017:

IDeA CCR I	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA CCR I	Italia	2016	221.821.595	7.650.000	3,45
di cui:					
Comparto Nuova Finanza			42.750.000	7.575.000	17,72
Comparto Crediti			179.071.595	75.000	0,04
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro		5.591.115	

- **IDeA CCR II**

 DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR
IDeA Corporate Credit Recovery II (IDeA CCR II)
Sede: Italia
Settore: <i>Private Equity</i>
Sito web: www.deacapitalaf.com
Dettagli investimento:
<p>IDeA CCR II, fondo chiuso di diritto italiano riservato a investitori qualificati, ha iniziato la propria attività a partire dal 28 dicembre 2017 ed è gestito DeA Capital Alternative Funds SGR.</p> <p>Il Gruppo DeA Capital ha un <i>commitment</i> totale nel fondo pari a 15,15 milioni di Euro.</p>
Breve descrizione:
<p>IDeA CCR II, che ha una dotazione complessiva al 31 dicembre 2017 di 296,2 milioni di Euro (incrementata sino 301,2 milioni di Euro nel corso del mese di febbraio 2018), è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che si propone di contribuire al rilancio di imprese italiane di medie dimensioni, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi (c.d. "Società Target"), ripartendone i benefici tra creditori e nuovi investitori, con un approccio analogo a quello del fondo IDeA CCR I descritto nelle pagine che precedono.</p> <p>Il fondo è articolato in due comparti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Comparto Crediti, che ha acquisito da diverse tra le principali istituzioni bancarie italiane crediti relativi alle Società Target, per un controvalore di circa 231,2 milioni di Euro, a fronte dell'attribuzione di quote dello stesso Comparto Crediti; • Comparto Nuova Finanza, che ha raccolto <i>commitment</i> per nuove risorse finanziarie sino a circa 65 milioni di Euro al 31 dicembre 2017 (incrementati sino a 69,7 milioni di Euro a gennaio 2018), potenzialmente destinabili alle Società Target o a società con caratteristiche analoghe. <p>Pur essendo tecnicamente operativo già a dicembre 2017 attraverso il Comparto Crediti, IDeA CCR II ha iniziato a richiamare ai sottoscrittori la quota <i>cash</i> dei <i>commitment</i> solo a partire dal mese di gennaio 2018.</p>

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi al fondo IDeA CCR II al 31 dicembre 2017:

IDeA CCR II	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA CCR II	Italia	2016	296.213.044	15.150.000	5,11
di cui:					
Comparto Nuova Finanza			64.750.000	15.075.000	23,28
Comparto Crediti			231.463.044	75.000	0,03
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:			Euro	15.150.000	

- **Fondi di Venture Capital**

Le quote di fondi di *venture capital* hanno un valore complessivo nei prospetti contabili al 31 dicembre 2017 pari a circa 8,6 milioni di Euro (rispetto a 9,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2016).

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 dicembre 2017:


Fondo di Venture Capital	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Dollari (USD)					
Doughty Hanson & Co Technology	UK EU	2004	271.534.000	1.925.000	0,71
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	417.172.000	5.000.000	1,20
Totale Dollari				21.925.000	
Euro (€)					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
Sterline (GBP)					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	4.199.756		

Settore *Alternative Asset Management*

Al 31 dicembre 2017 DeA Capital S.p.A. è risultata proprietaria:

- del 100% di **DeA Capital Alternative Funds SGR**;
- del 64,3% di **DeA Capital Real Estate SGR**;
- dell'80,0% di **SPC** (attiva nel recupero crediti);
- del 45,0% di **IRE** (attività di *project, property e facility management*, nonché intermediazione immobiliare).

- **DeA Capital Alternative Funds SGR**


Sede: Italia
Settore: <i>Alternative Asset Management - Private Equity</i>
Sito Web: www.deacapitalaf.com
Dettagli investimento: <p>DeA Capital Alternative Funds SGR è una società attiva nella gestione di fondi di <i>private equity</i> (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici); al 31 dicembre 2017 la SGR gestisce dieci fondi chiusi di <i>private equity</i>, di cui quattro fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II, ICF III e IDeA Crescita Globale, quest'ultimo dedicato al segmento <i>retail</i>), un fondo di co-investimento "diretto" (IDeA OF I), quattro fondi tematici (IDeA EESS, operante nell'ambito dell'efficienza energetica, IDeA ToI, dedicato al settore agro-alimentare, IDeA CCR I e IDeA CCR II, fondi di <i>debtor-in-possession financing</i>) e, da aprile 2015, il fondo Investitori Associati IV (in fase di liquidazione).</p> <p>Regolati da Banca d'Italia e Consob, i programmi di investimento di DeA Capital Alternative Funds SGR fanno leva sulla lunga esperienza dei <i>team</i> di gestione.</p> <p>Le strategie di investimento dei <u>fondi di fondi</u> si focalizzano sulla costruzione di portafogli diversificati in fondi di <i>private equity</i> di primo quartile o <i>leader</i> di prossima generazione, con equilibrata allocazione degli <i>asset</i> tramite diversificazione per:</p> <ul style="list-style-type: none">• Settore industriale• Strategia e stadio di investimento (<i>Buy-out, Venture Capital, Special Situations, ecc.</i>)• Area geografica (Europa, USA e Resto del Mondo)• Annata (impegni con periodi di investimento diluiti nel tempo) <p>Le strategie di investimento del <u>fondo di co-investimento "diretto"</u> sono orientate a investimenti di minoranza in <i>business</i> focalizzati principalmente in Europa e diversificazione in funzione dell'<i>appeal</i> dei singoli settori.</p> <p>La filosofia d'investimento del fondo settoriale <u>IDeA EESS</u> si concentra sul <i>private equity</i> di tipo <i>growth capital</i> e <i>buy-out</i> a sostegno della crescita di piccole e medie imprese con prodotti / servizi d'eccellenza per l'efficienza energetica e lo sviluppo sostenibile.</p> <p>L'obiettivo d'investimento del fondo <u>IDeA ToI</u> è rivolto a piccole e medie imprese operanti nella filiera del settore agro-alimentare, con operazioni di <i>development capital</i> e <i>buy-out early stage</i>.</p> <p>I fondi <u>IDeA CCR I</u> e <u>IDeA CCR II</u> hanno ad oggetto il rilancio di aziende italiane di media dimensione, in tensione finanziaria ma con fondamentali industriali solidi.</p>


Il prospetto che segue riporta il valore degli *Asset Under Management* e le commissioni di gestione al 31 dicembre 2017 per DeA Capital Alternative Funds SGR:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	Asset Under Management al 31 dicembre 2017	Commissioni di Gestione al 31 dicembre 2017
DeA Capital Alternative Funds SGR		
IDeA I FoF	681	3,1
IDeA OF I	216	1,9
ICF II	281	1,6
IDeA EESS	100	1,2
IDEa Crescita Globale	55	1,4
ICF III	67	0,5
Taste of Italy	218	4,4
Investitori Associati IV	54	0,6
IDeA CCR I	222	2,4
IDeA CCR II	296	1,3
Totale DeA Capital Alternative Funds SGR	2.190	18,4

Relativamente all'andamento gestionale, nel 2017 la società ha fatto registrare un incremento degli *asset under management* rispetto al dato del 2016 per oltre 250 milioni di Euro; l'incremento è dovuto al *closing* del fondo IDeA CCR II (per 296 milioni di Euro) e alla riduzione del *commitment* del Comparto Nuova Finanza del fondo IDeA CCR I (come precedentemente descritta). Con riferimento alla *performance* economica, il confronto con il dato dell'esercizio precedente è condizionato dalla registrazione nel corso del 2016 di ricavi *una tantum* per il riallineamento delle commissioni di gestione percepite sui *closing* aggiuntivi di IDeA ToI per complessivi 2,1 milioni di Euro.

DeA Capital Alternative Funds SGR (mln €)	2017	2016
AUM	2.190	1.937
Commissioni di gestione	18,4	20,7
EBITDA	4,9	6,2
Risultato Netto	3,1	3,8

- **DeA Capital Real Estate SGR**

 DEA CAPITAL REAL ESTATE SGR
Sede: Italia
Settore: <i>Alternative Asset Management - Real Estate</i>
Sito web: www.deacapitalre.com
Dettagli investimento:
<p>DeA Capital Real Estate SGR è la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con <i>Asset Under Management</i> per circa 9,5 miliardi di Euro e n. 43 fondi gestiti (di cui n. 4 quotati); la società si posiziona come uno dei principali operatori di riferimento per investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.</p> <p>L'attività di DeA Capital Real Estate SGR si svolge su tre principali direttrici:</p> <ul style="list-style-type: none">• lo sviluppo di fondi comuni di investimento immobiliare dedicati a clienti istituzionali e risparmiatori privati;• la promozione di strumenti innovativi di finanza immobiliare;• la gestione professionale dei fondi immobiliari dal punto di vista tecnico, amministrativo e finanziario. <p>La società ha focalizzato gli investimenti in operazioni di rischio contenuto, rendimento stabile, bassa volatilità, semplicità nella strutturazione finanziaria e soprattutto attenzione al valore immobiliare. In particolare, la SGR è specializzata nell'investimento in immobili di tipo "core" e "core plus", pur annoverando tra i propri investimenti importanti operazioni di tipo "value added".</p> <p>Grazie anche alle operazioni concluse con successo negli ultimi anni, la SGR può contare su un <i>panel</i> di quotisti di grande rilievo, composto da investitori nazionali e internazionali di elevato <i>standing</i>, quali fondi pensione, gruppi bancari e assicurativi, società di capitali e fondi sovrani.</p>

Il prospetto che segue riassume il valore degli *Asset Under Management* e le commissioni di gestione al 31 dicembre 2017 di DeA Capital Real Estate SGR:

<i>(mln €)</i>	Asset Under Management al 31 dicembre 2017	Commissioni di Gestione al 31 dicembre 2017
<u>Dettaglio Fondi</u>		
Atlantic 1	516	1,8
Atlantic 2 Berenice	86	0,6
Alpha	323	4,1
Beta	32	0,3
Delta	0	2,4
Fondi Quotati	957	9,2
Fondi Riservati	8.585	32,2
Totale DeA Capital Real Estate SGR	9.542	41,4

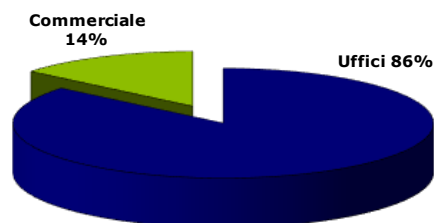
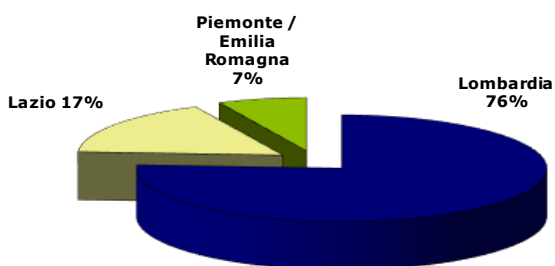
A seguire si riportano alcune informazioni di sintesi (i *key financials*, oltre ad un'analisi del portafoglio di immobili alla data dell'ultimo *report* disponibile per composizione geografica e per destinazione d'uso), concernenti i fondi quotati parte del portafoglio in gestione, i.e. Atlantic 1, Atlantic 2, Alpha e Beta (dati in Euro).

Atlantic 1	31.12.2017
Valore di mercato degli immobili	493.440.000
Costo storico e oneri capitalizzati	536.666.320
Finanziamento	247.764.121
Net Asset Value ("NAV")	256.748.243
NAV / Quota (Euro)	492,3
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)	280,5
Dividend Yield dal collocamento*	4,79%

* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota

Atlantic 1: Diversificazione per area geografica

Atlantic 1: Diversificazione per destinazione d'uso

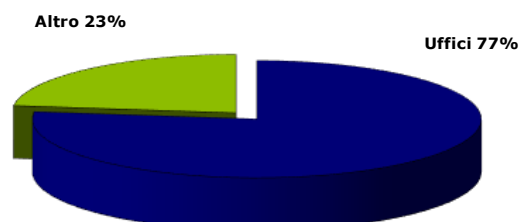
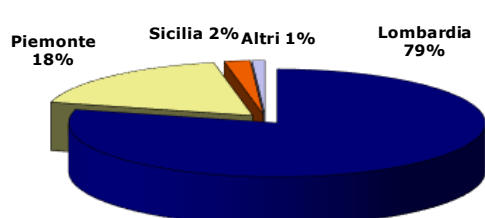


Atlantic 2 - Berenice	31.12.2017
Valore di mercato degli immobili	74.080.000
Costo storico e oneri capitalizzati	120.332.788
Finanziamento	22.619.700
Net Asset Value ("NAV")	56.396.055
NAV / Quota (Euro)	94,0
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)	71
Dividend Yield dal collocamento*	8,20%

* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota

Atlantic 2: Diversificazione per area geografica

Atlantic 2: Diversificazione per destinazione d'uso

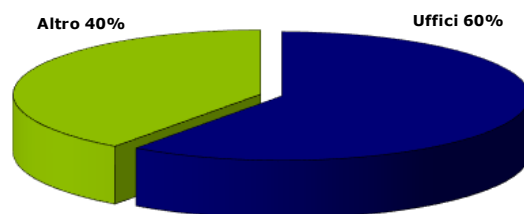
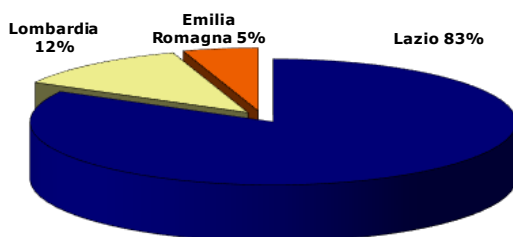


Alpha	31.12.2017
Valore di mercato degli immobili	285.650.000
Costo storico e oneri capitalizzati	309.660.943
Finanziamento	1.606.742
<i>Net Asset Value ("NAV")</i>	<i>306.518.814</i>
<i>NAV / Quota (Euro)</i>	<i>2.950,8</i>
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)	1.369
<i>Dividend Yield dal collocamento*</i>	<i>4,51%</i>

* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota

Alpha: Diversificazione per area geografica

Alpha: Diversificazione per destinazione d'uso

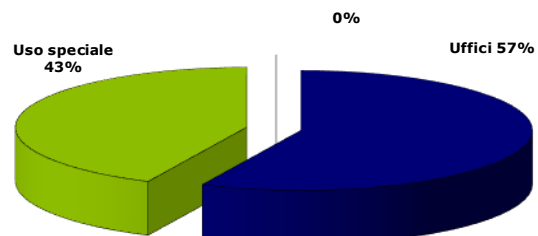
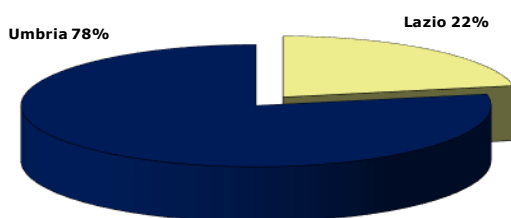


Beta (in liquidazione)	31.12.2017
Valore di mercato degli immobili	23.680.000
Costo storico e oneri capitalizzati	55.891.388
<i>Net Asset Value ("NAV")</i>	<i>9.996.686</i>
<i>NAV / Quota (Euro)</i>	<i>37,2</i>
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)	49,4
<i>Dividend Yield dal collocamento*</i>	<i>7,69%</i>

* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota

Beta: Diversificazione per area geografica

Beta: Diversificazione per destinazione d'uso



* * *

Relativamente all'andamento gestionale, nel corso del 2017 la società, con il lancio di 6 nuovi fondi (tra i quali il fondo "Broggi") e la Fase 2 del fondo "Trophy Value Added", per una raccolta complessiva di 1,3 miliardi di Euro, ha confermato il *trend* di sviluppo delle masse, con il ritorno ad una crescita anche a livello di ricavi.

Il Risultato Netto 2017 di DeA Capital Real Estate SGR è condizionato negativamente (i) dall'*impairment* parziale dell'avviamento (-34,2 milioni di Euro) deciso dalla società alla luce dell'evoluzione della redditività attuale / prospettica delle masse in gestione e (ii) dalla svalutazione parziale degli attivi collegati agli strumenti finanziari partecipativi (per un impatto a conto economico di -7,0 milioni di Euro, rispetto a -4,2 milioni di Euro nel 2016).

Il Risultato Netto di pertinenza degli azionisti, depurato della svalutazione dell'avviamento descritta, è in forte miglioramento nel confronto con il dato dell'esercizio precedente (+9,2 milioni di Euro rispetto a +5,4 milioni di Euro nel 2016), principalmente per l'effetto combinato della riduzione dell'ammortamento della *purchase price allocation* (1,3 milioni di Euro nel 2017 rispetto a 2,4 milioni di Euro nel 2016) e del *capital gain* registrato nel 2017 per la liquidazione del fondo Delta (1,7 milioni di Euro).

DeA Capital Real Estate SGR (mln €)	2017	2016
AUM	9.542	8.672
Commissioni di gestione	41,4	40,3
EBITDA	15,5	15,6
Risultato Netto	(32,0)	1,2
-di cui:		
- Quota di pertinenza degli Azionisti	(25,0)	5,4
- Quota di pertinenza dei Titolari di SFP	(7,0)	(4,2)

- **SPC**



Sede: Italia

Settore: Recupero Crediti

Sito Web: www.spc-spa.com

Dettagli investimento:

SPC Credit Management, di seguito SPC, è una società attiva da oltre 15 anni nella ristrutturazione, gestione in *outsourcing* e valorizzazione di crediti *non performing*.

Negli anni la società ha sviluppato specifiche competenze, con particolare riferimento a:

- servizi di recupero crediti in via stragiudiziale e giudiziale (con una *performance* significativa nella definizione stragiudiziale delle sofferenze);
- servizi di *advisory* attraverso l'attività di valutazione e *clusterizzazione* di portafogli di crediti e l'individuazione di soluzioni strategiche per la loro valorizzazione;
- servizi di *due diligence* e *asset quality review* per operazioni di acquisto di portafogli di NPL.

Con particolare riferimento al comparto del recupero crediti, la società ha acquisito il *know-how* per il monitoraggio dell'intera gamma di crediti *non performing* ovvero:

- *banking* (c/c, mutui e prestiti personali);
- *leasing* (contratti risolti e non, residui post-vendita);
- *consumer* (crediti al consumo, cessione del quinto, carte di credito);
- *commercial* (fatture insolute);

con una focalizzazione sui crediti *secured*.

Nel corso del 2017 SPC ha avviato un *iter* di ristrutturazione dei processi operativi sotto la guida di un nuovo *management team* che ha condotto, *inter alia*, ad un più prudente apprezzamento dei flussi reddituali prospettici; quanto in esame ha comportato un effetto *una tantum* sul conto economico di Gruppo pari a -2,9 milioni di Euro (di cui -2,4 milioni di Euro per svalutazione del *goodwill*), da aggiungersi al *pro-quota* del risultato netto di periodo (quota Gruppo per -0,4 milioni di Euro).

SPC (mln €)	2017
AUM	355
Ricavi	1,0
Risultato Netto	(0,4)

- **Innovation Real Estate**



INNOVATION
real estate

Sede: Italia

Settore: Servizi Immobiliari

Sito Web: www.innovationre.it

Dettagli investimento:

Innovation Real Estate (di seguito IRE) è una società attiva nella valorizzazione degli immobili attraverso le seguenti direttrici strategiche:

- *project & construction management* (progettazione, sviluppo e ricondizionamento degli immobili);
- *property management* (gestione amministrativa e legale degli immobili);
- *facility & building management* (servizi connessi ai fabbricati e relative manutenzioni);
- *due diligence* (*due diligence* tecniche e ambientali, attività di regolarizzazione urbanistica);
- *asset management* (supporto strategico per migliorare lo stato locativo degli immobili e ottimizzare costi di gestione ad essi connessi, al fine di massimizzare il ritorno sull'investimento immobiliare).

In data 24 luglio 2017 IRE ha perfezionato l'acquisizione di Yard, *full service provider* operante nel settore *real estate*, con un *mix* di clienti e servizi complementare a quello della stessa IRE. L'operazione, che non prevede scambi azionari, è finalizzata alla fusione per incorporazione di Yard in IRE, da completarsi indicativamente nel 2018.

La partecipazione in IRE (45%), classificata tra le partecipazioni in società collegate, è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 per un valore di 5,6 milioni di Euro.

Relativamente all'andamento gestionale, nel 2017 la società ha registrato ricavi per servizi immobiliari pari a 13,6 milioni di Euro, in calo nel confronto con il medesimo periodo del 2016 per -0,5 milioni di Euro (di cui circa -1,2 milioni di Euro per effetto di proventi *una tantum* riflessi nel 2016).

Innovation Real Estate (mln €)	2017	2016
Ricavi per servizi immobiliari	13,6	14,1
EBITDA	2,9	3,6
Risultato Netto	2,5	2,7

➤ Risultati consolidati – Situazione Economica

Il Risultato Netto consolidato registrato nell'Esercizio 2017 è pari a circa -25,6 milioni di Euro (di cui -11,7 milioni di Euro di competenza del Gruppo), rispetto al valore positivo per circa 12,5 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2016 (di cui 12,4 milioni di Euro di competenza del Gruppo).

I ricavi e altri proventi sono così scomponibili:

- commissioni da *alternative asset management* per 57,9 milioni di Euro (59,1 milioni di Euro nel 2016);
- risultato da partecipazioni valutate all'*equity* positivo per 3,9 milioni di Euro, collegato principalmente all'andamento del fondo EESS;
- altri proventi da investimenti, al netto degli oneri, per complessivi 8,6 milioni di Euro (12,3 milioni di Euro nel 2016), collegati in prevalenza alla cessione di azioni Migros da parte di Kenan Investments e all'andamento degli investimenti del fondo OF I;
- ricavi da attività di servizio per 2,2 milioni di Euro (8,5 milioni di Euro registrati nel 2016), in calo in ragione del deconsolidamento di IRE a partire dal giugno 2016.

I costi operativi si sono attestati a complessivi 98,6 milioni di Euro nell'Esercizio 2017, rispetto a 66,9 milioni di Euro nel 2016.

I costi sono riconducibili per 91,1 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per 2,3 milioni di Euro al *Private Equity Investment* e per 5,2 milioni di Euro alle strutture di *Holding*. I costi dell'*Alternative Asset Management* comprendono la rettifica dell'avviamento di DeA Capital Real Estate allocato in sede di fusione tra FARE SGR e FIMIT SGR (-34,2 milioni di Euro) e gli effetti dell'ammortamento e svalutazione delle attività iscritte in fase di allocazione di una parte del prezzo di acquisto della partecipazione in DeA Capital Real Estate SGR.

Per quanto concerne i Proventi e oneri finanziari, questi si sono attestati complessivamente a -0,1 milioni di Euro nel 2017 (rispetto a -1,2 milioni di Euro nel 2016).

L'impatto complessivo delle imposte nel 2017, pari a -0,4 milioni di Euro (-0,2 milioni di Euro nel 2016), è la risultante delle imposte relative all'*Alternative Asset Management* per -3,0 milioni di Euro (-3,4 milioni di Euro nel 2016) e alle strutture di *Holding* per +2,6 milioni di Euro (+3,2 milioni di Euro nel 2016).

Il risultato delle Attività da cedere/cedute si riferisce al perfezionamento della cessione delle partecipazioni in Sigla e SiCollection detenute da Sigla Luxemburg, per complessivi +0,7 milioni di Euro (legato al "rigiro" a conto economico di riserve iscritte a patrimonio netto).

Il Risultato Netto consolidato, pari a -25,6 milioni di Euro, è riconducibile per +8,3 milioni di Euro al *Private Equity Investment*, per -31,0 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per -2,9 milioni di Euro alle Società Holding / Elisioni.

Il Risultato Netto di Gruppo, pari a -11,7 milioni di Euro, è riconducibile per +8,7 milioni di Euro al *Private Equity Investment*, per -17,5 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per -2,9 milioni di Euro alle Società Holding / Elisioni.

Situazione Economica sintetica del Gruppo

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Commissioni da Alternative Asset Management	57.944	59.114
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	3.898	524
Altri proventi/oneri da Investimenti	8.633	12.338
Ricavi da attività di servizio	2.208	8.509
Altri ricavi e proventi	144	288
Altri costi e oneri (*)	(98.616)	(66.888)
Proventi e oneri finanziari	(84)	(1.220)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(25.873)	12.665
Imposte sul reddito	(420)	(199)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(26.293)	12.466
Risultato delle Attività da cedere/cedute	682	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(25.611)	12.466
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(11.652)	12.427
- Risultato Attribuibile a Terzi	(13.959)	39
Utile (Perdita) per azione, base	(0,045)	0,047
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,045)	0,047

(*) Include le voci "spese del personale", "spese per servizi", "ammortamenti e svalutazioni" e "altri oneri"

Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2017

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Società Holdings / Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	59.820	(1.876)	57.944
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	3.076	822	0	3.898
Altri proventi/oneri da Investimenti	6.957	1.676	0	8.633
Altri ricavi e proventi	31	703	1.618	2.352
Altri costi e oneri	(2.259)	(91.116)	(5.241)	(98.616)
Proventi e oneri finanziari	(160)	13	63	(84)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7.645	(28.082)	(5.436)	(25.873)
Imposte sul reddito	0	(2.991)	2.571	(420)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	7.645	(31.073)	(2.865)	(26.293)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	682	0	0	682
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	8.327	(31.073)	(2.865)	(25.611)
- Risultato Attribuibile al Gruppo	8.711	(17.498)	(2.865)	(11.652)
- Risultato Attribuibile a Terzi	(384)	(13.575)	0	(13.959)

Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2016

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Società Holdings / Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	60.985	(1.871)	59.114
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(7)	531	0	524
Altri proventi/oneri da Investimenti	11.250	1.088	0	12.338
Altri ricavi e proventi	0	8.336	461	8.797
Altri costi e oneri	(2.122)	(60.245)	(4.521)	(66.888)
Proventi e oneri finanziari	(1.262)	19	23	(1.220)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7.859	10.714	(5.908)	12.665
Imposte sul reddito	0	(3.405)	3.206	(199)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	7.859	7.309	(2.702)	12.466
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	7.859	7.309	(2.702)	12.466
- Risultato Attribuibile al Gruppo	6.642	8.487	(2.702)	12.427
- Risultato Attribuibile a Terzi	1.217	(1.178)	0	39

➤ **Risultati consolidati – Statement of Performance – IAS 1**

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance – IAS 1*, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto negativo pari a circa -2,7 milioni di Euro (rispetto ad un saldo pari a +16,7 milioni di Euro nel 2016), composto da:

- risultato netto di conto economico pari a -11,7 milioni di Euro;
- risultati rilevati direttamente a patrimonio netto pari complessivamente a +9,0 milioni di Euro (riconducibili prevalentemente alla variazione positiva di *fair value* di IDeA ToI).

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)	(25.611)	12.466
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	7.962	5.660
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	14	27
Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	7.976	5.687
Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)	(17.635)	18.153
Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:		
- Attribuibile al Gruppo	(2.708)	16.687
- Attribuibile a Terzi	(14.927)	1.466

➤ Risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2017, confrontata con il 31 dicembre 2016.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31.12.17	31.12.16
ATTIVO CONSOLIDATO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Avviamento	93.745	129.399
Immobilizzazioni Immateriali	23.488	27.184
Immobilizzazioni Materiali	1.458	2.145
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	118.691	158.728
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società collegate	29.293	33.449
Partecipazioni detenute da Fondi	48.583	84.084
- part. disponibili per la vendita	13.683	47.845
- part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico	34.900	36.239
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	78.953	67.166
Fondi-disponibili per la vendita	169.776	182.787
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	13	22
Totale Investimenti Finanziari	326.618	367.508
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	2.173	1.992
Finanziamenti e crediti	684	960
Altre attività non correnti	5.403	30.147
Totale Altre attività non correnti	8.260	33.099
Totale Attivo non corrente	453.569	559.335
Attivo corrente		
Crediti commerciali	16.069	11.191
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.385	4.242
Crediti finanziari	578	2.715
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	1.055	2.282
Altri crediti verso l'Erario	11.272	9.190
Altri crediti	16.886	3.976
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	127.916	96.438
Totale Attività correnti	178.161	130.034
Totale Attivo corrente	178.161	130.034
Attività destinate alla vendita	0	11.487
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	631.730	700.856
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Capitale sociale	255.670	261.207
Riserva sovrapprezzo azioni	234.713	267.640
Riserva legale	61.322	61.322
Riserva fair value	77.009	67.842
Altre riserve	(10.536)	(11.661)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	(117.095)	(129.574)
Utile (perdite) dell'esercizio	(11.652)	12.427
Patrimonio Netto di Gruppo	489.431	529.203
Capitale e riserve di Terzi	95.182	131.844
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	584.613	661.047
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	8.049	8.588
TFR lavoro subordinato	4.204	4.016
Passività finanziarie	0	19
Altri debiti	81	207
Totale Passivo non corrente	12.334	12.830
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	6.594	6.019
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	8.330	7.033
Debiti per imposte correnti	1.998	2.941
Altri debiti verso l'Erario	5.564	1.429
Altri debiti	12.097	8.335
Debiti finanziari a breve	200	1.222
Totale Passivo corrente	34.783	26.979
Passività destinate alla vendita	0	0
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	631.730	700.856

Al 31 dicembre 2017 il Patrimonio Netto Consolidato di competenza del Gruppo è risultato pari a 489,4 milioni di Euro, rispetto a 529,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016.

La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2017, pari a complessivamente a -39,8 milioni di Euro, è riconducibile in prevalenza al dividendo straordinario distribuito (-31,2 milioni di Euro) e agli effetti dei movimenti delle azioni proprie (-7,8 milioni di Euro), nonché a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance – IAS 1* (-2,7 milioni di Euro).

➤ Risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2017 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è risultata positiva per 128,9 milioni di Euro, come dettagliata nella tabella a seguire con il relativo confronto rispetto al 31 dicembre 2016:

Posizione Finanziaria Netta <i>(Dati in milioni di Euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
Disponibilità liquide	127,9	96,4	31,5
Att. finanziarie disponibili per la vendita	4,4	4,2	0,2
Crediti Finanziari	1,3	3,7	(2,4)
Passività finanziarie correnti	(0,2)	(1,2)	1,0
TOTALE	133,4	103,1	30,3
TOTALE "Adjusted" (*)	128,9	103,1	25,8
<i>di cui:</i>			
- <i>Alternative Asset Management</i> (*)	36,5	23,3	13,2
- <i>Private Equity Investment</i>	0,1	0,1	0,0
- <i>Holdings</i>	92,3	79,7	12,6

(*) Al netto di 4,5 milioni di Euro di disponibilità liquide relative all'incasso da parte di DeA Capital Alternative Funds di imposte trattenute dalla SGR in qualità di sostituto di imposta

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta consolidata nel corso del 2017 è risultata pari a +25,8 milioni di Euro, mentre quella delle *Società Holdings* a +12,6 milioni di Euro; quest'ultima è determinata principalmente dalla distribuzione del dividendo straordinario da parte di DeA Capital S.p.A. (-31,2 milioni di Euro), dai movimenti delle azioni proprie (-7,8 milioni di Euro) e dalla liquidità netta generata dal Portafoglio Investimenti (+53,7 milioni di Euro).

Si ritiene che le disponibilità liquide e le ulteriori risorse finanziarie attivabili siano sufficienti a coprire il fabbisogno collegato agli impegni di versamento già sottoscritti nei fondi, anche tenuto conto degli ammontari che si prevede verranno richiamati / distribuiti dagli stessi. In relazione a tali *residual commitment*, la Società ritiene che le risorse attualmente disponibili, oltre a quelle che saranno generate dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, oltre che dalla gestione del capitale circolante.

6. Risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

La Capogruppo DeA Capital S.p.A. opera come *holding* di partecipazioni, che svolge attività di coordinamento, sviluppo e gestione strategica delle società controllate, nonché come soggetto che effettua direttamente investimenti finanziari.

Di seguito si riporta la sintesi dei risultati economici e patrimoniali registrati dalla stessa DeA Capital S.p.A. per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

➤ Risultati della Capogruppo – Situazione Economica

<i>(Dati in Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Proventi/oneri da Investimenti	(34.446.158)	9.268.634
Ricavi da attività di servizio	3.171.961	1.817.467
Altri ricavi e proventi	956	37.283
Altri costi e oneri	(8.498.584)	(7.716.902)
Proventi e oneri finanziari	64.790	13.704
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(39.707.035)	3.420.186
Imposte sul reddito	2.759.801	4.153.721
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(36.947.234)	7.573.907
Risultato delle Attività da cedere/cedute	346.691	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(36.600.543)	7.573.907

Il Risultato Netto della Capogruppo per l'Esercizio 2017 ha rappresentato una perdita pari a -36,6 milioni di Euro (rispetto ad un utile di 7,6 milioni di Euro nell'Esercizio 2016), riconducibile in prevalenza agli impatti della rettifica dell'avviamento di DeA Capital Real Estate SGR, che coerentemente, ha comportato la rettifica del valore della partecipazione nel bilancio d'esercizio della Capogruppo.

Risultati della Capogruppo – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale della Capogruppo al 31 dicembre 2017, confrontata con quella al 31 dicembre 2016.

<i>(Dati in Euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016
ATTIVO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Immobilizzazioni Immateriali	2.129	8.917
Immobilizzazioni Materiali	210.600	330.072
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	212.729	338.989
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in Società Controllate	175.187.744	219.865.219
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	18.953.485	20.832.375
Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili per la vendita	78.898.520	67.129.899
Fondi-disponibili per la vendita	126.614.722	138.080.795
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	399.654.471	445.908.288
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	0	0
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	0	19.332
<i>Totale Altre attività non correnti</i>	0	19.332
Totale Attivo non corrente	399.867.200	446.266.609
Attivo corrente		
Crediti Commerciali	757.535	155.843
Crediti Finanziari	1	2.137.953
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	900.043	1.637.446
Altri Crediti verso l'Erario	719.662	1.170.774
Altri Crediti	512.666	506.926
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	90.244.529	68.621.804
<i>Totale Attività correnti</i>	93.134.436	74.230.746
Totale Attivo corrente	93.134.436	74.230.746
Attività destinate alla vendita	0	11.486.685
TOTALE ATTIVO	493.001.636	531.984.040
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO		
PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio Netto	490.574.012	529.670.590
PASSIVO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	0	0
TFR lavoro subordinato	320.572	344.889
Totale Passivo non corrente	320.572	344.889
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	1.023.776	913.870
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	821.314	686.915
Debiti per imposte vs Controllate	63.926	63.926
Altri debiti verso l'Erario	187.678	263.928
Altri debiti	10.358	39.922
Totale Passivo corrente	2.107.052	1.968.561
Passività destinate alla vendita	0	0
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	493.001.636	531.984.040

Al 31 dicembre 2017 il Patrimonio Netto della Capogruppo è risultato pari a circa 490,6 milioni di Euro, rispetto a 529,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, con una variazione pari a -39,1 milioni di Euro sostanzialmente riconducibile alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni (-31,2 milioni di Euro) e agli effetti dei movimenti delle azioni proprie (-7,8 milioni di Euro).

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il patrimonio netto e il risultato netto al 31 dicembre 2017 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato.

	Patrimonio Netto al 31.12.2017	Risultato Netto 2017	Patrimonio Netto al 31.12.2016	Risultato Netto 2016
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>				
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio d'Esercizio della Società Controllante	490.574	(36.601)	529.671	7.574
<u>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</u>				
- Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate	(1.143)	0	(468)	0
- Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	0	(14.599)	0	17.508
- Eliminazione dividendi ricevuti dalle partecipate di DeA Capital S.p.A.	0	(3.712)	0	(9.917)
- Risultati pro-quota conseguiti da collegate valutate al patrimonio netto	0	3.373	0	571
- Eliminazione delle rivalutazioni e svalutazioni di partecipazioni operate da DeA Capital S.p.A.	0	39.271	0	6.914
- Eliminazione dividendi ricevuti da DeA Capital S.p.A.	0	(12.152)	0	(10.223)
- Eliminazione dei risultati conseguiti dalla cessione di investimenti operati da DeA Capital S.p.A.	0	12.768	0	0
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza del Gruppo	489.431	(11.652)	529.203	12.427
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza di Terzi	95.182	(13.959)	131.844	39
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio Consolidato	584.613	(25.611)	661.047	12.466

7. Altre informazioni

➤ Azioni proprie e dell'impresa controllante

Come già descritto nella sezione dei "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio", in data 20 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 21 aprile 2016 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2016), e ne persegue i medesimi obiettivi, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2017, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali; gli atti di disposizione delle azioni proprie potranno essere realizzati secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ma che non potrà (salvo specifiche eccezioni individuate dal Piano) essere inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione, ancorché tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e ha fissato il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, in misura pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre deliberato, nella medesima sessione, l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli", ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2017 DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 6.018.045 azioni, per un controvalore pari a circa 8 milioni di Euro.

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA Alternative Investments e al servizio dei piani di

incentivazione, al 31 dicembre 2017 la Società è risultata proprietaria di n. 50.942.428 azioni proprie (pari al 16,6% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2017, pari a n. 1.698.195 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 52.640.623 (corrispondenti al 17,2% circa del capitale sociale).

Nel corso dell'Esercizio 2017 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

➤ **Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate**

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, queste sono state effettuate in ottemperanza alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia 1° gennaio 2011, secondo quanto previsto dal Regolamento recepito, ai sensi dell'art. 2391-*bis* cod. civ., dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'Esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, né operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'Esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Con riferimento ai rapporti con Soggetti Controllanti si evidenzia quanto segue:

- 1) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di erogazione di servizi" per l'ottenimento di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario, fiscale, *investor relations*, servizi istituzionali e di stampa.

Il suddetto Contratto, tacitamente rinnovato annualmente, prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

Al contempo, si segnala che in data 1° gennaio 2013 DeA Capital S.p.A., in qualità di sub-locatore, ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, in qualità di sub-conduttore, un "Contratto di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto.

Il suddetto Contratto è rinnovabile ogni sei anni, dopo un prima durata di sette anni.

- 2) DeA Capital S.p.A., DeA Capital Partecipazioni e DeA Capital Alternative Funds SGR hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A, già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A, mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al Consolidato Fiscale Nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l'opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime. Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2017-2019, mentre per DeA Capital Partecipazioni l'opzione è irrevocabile per il triennio

2016-2018; con riferimento a DeA Capital Alternative Funds SGR l'opzione è irrevocabile per il triennio 2015-2017.

- 3) Al fine di rendere più efficiente l'impiego della liquidità, nonché consentire l'attivazione di linee di finanziamento a condizioni potenzialmente migliori rispetto a quelle ottenibili da istituti di credito, DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con De Agostini S.p.A. un accordo quadro (l'"Accordo Quadro") avente ad oggetto depositi / finanziamenti *intercompany* a breve termine.

E' previsto che le operazioni di deposito / finanziamento inquadrabili nell'ambito del suddetto Accordo Quadro siano attivate solo previa verifica della convenienza delle condizioni e dei termini economici come di volta in volta determinati, con modalità *revolving* e sulla base di una durata delle operazioni stesse non superiore a tre mesi. E' altresì previsto che l'Accordo Quadro abbia una durata di un anno e che si rinnovi tacitamente ogni anno.

Relativamente agli importi delle operazioni di deposito / finanziamento, è previsto che questi siano comunque sempre al di sotto delle soglie come definite di "minore rilevanza", ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 (operazioni con Parti Correlate) e della Procedura interna in materia di Operazioni con Parti Correlate adottata da DeA Capital S.p.A..

Si fa presente che dalla sottoscrizione del suddetto Accordo Quadro alla data del presente documento non si sono verificate operazioni di deposito / finanziamento tra DeA Capital S.p.A. e De Agostini S.p.A..

➤ **Partecipazioni, compensi, stock option e performance share di Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

Le informazioni relative alle partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche sono riportate nelle relative sezioni del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio.

Le informazioni relative ai compensi, alle *stock option* e alle *performance share* assegnate ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche, oltre che nelle relative sezioni del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio, sono riportate altresì nella Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123-ter del TUF, in conformità all'art. 84-quater del Regolamento Emittenti, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società www.deacapital.com.

➤ **Attività di direzione e coordinamento**

La Società è controllata da De Agostini S.p.A., la quale in base all'art. 2497-sexies del Codice Civile esercita attività di direzione e coordinamento sulla Società stessa. Si rinvia alle Note Esplicative più avanti riportate per i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

➤ **Attività di ricerca e sviluppo**

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2017 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

➤ **Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, si segnala che nell'Esercizio 2017 la Società e il Gruppo non hanno posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nonché operazioni significative non rientranti nell'attività caratteristica.

➤ **Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2017 il Gruppo DeA Capital non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti, essendosi da considerare attività ordinaria la dismissione in via indiretta di quote di Migros e delle partecipazioni in Sigla e Si Collection.

➤ **Corporate Governance**

Con riferimento alla struttura di *Corporate Governance* di DeA Capital S.p.A. adottata a fini di adeguamento ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina approvato dal "Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate" (il "Codice di Autodisciplina"), si rinvia al documento "Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari", pubblicato sul sito *internet* della Società (sezione *Corporate Governance*). Segue una sintesi delle principali informazioni che regolano il governo societario di DeA Capital S.p.A..

Profilo dell'Emittente

La struttura di *corporate governance* dell'Emittente – articolata sul modello di amministrazione e controllo tradizionale – si fonda sul ruolo centrale del Consiglio di Amministrazione, sulla presenza di una corretta prassi di *disclosure* delle scelte gestionali, su un efficace sistema di controllo interno, su un'adeguata disciplina dei potenziali conflitti di interesse, nonché su rigorosi principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.

Grado di applicazione del Codice di Autodisciplina

DeA Capital S.p.A. aderisce al Codice di Autodisciplina. Con riferimento al grado di applicazione delle disposizioni contenute nel Codice di Autodisciplina si rinvia alla "Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari", pubblicata sul sito *internet* della Società (sezione *Corporate Governance*).

Gli Organi Societari

- Il **Consiglio di Amministrazione** è composto da undici membri - di cui nove non esecutivi, cinque dei quali indipendenti – e svolge un ruolo centrale nel sistema di *corporate governance* di DeA Capital S.p.A.; in particolare, ad esso spetta il potere, nonché il dovere, di direzione sull'attività dell'Emittente, perseguendo l'obiettivo finale e primario della creazione di valore.

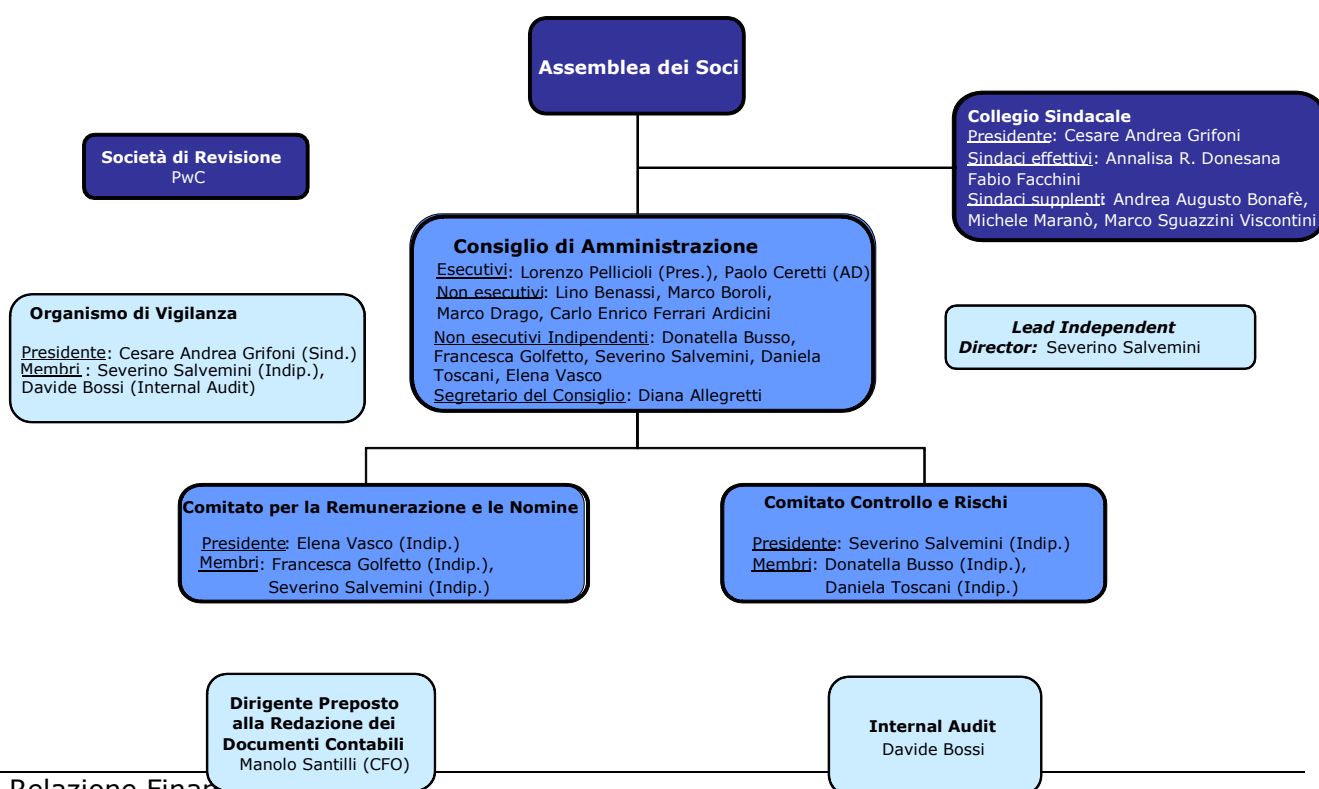
Il Consiglio provvede, ai sensi dello Statuto, alla gestione dell'impresa ed è all'uopo investito di tutti i poteri di amministrazione, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo statuto all'Assemblea degli Azionisti. Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente del Consiglio, Lorenzo Pelliccioli, e all'Amministratore Delegato, Paolo Ceretti, poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di sottoscrivere: (i) con firma singola, ogni atto, documento o contratto che comporti un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento non superiore ad Euro 20.000.000; (ii) con firma congiunta ogni atto, documento o contratto che comporti un

impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento compreso tra Euro 20.000.000 ed Euro 100.000.000. È, invece, riservata alla competenza esclusiva del Consiglio ogni decisione in merito ad impegni di spesa e investimenti superiori a Euro 100.000.000.

Nel corso del 2017 si sono tenute cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione. Per l'Esercizio 2018 è stato pubblicato il calendario delle riunioni previste (disponibile anche sul sito www.deacapital.com).

- Il **Collegio Sindacale**, composto da sei membri, (il Presidente, due Sindaci Effettivi e tre Sindaci Supplenti), vigila sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. Nel corso dell'Esercizio 2017 si sono tenute cinque riunioni del Collegio Sindacale.
- Il **Comitato per la Remunerazione e Nomine** è composto da tre amministratori indipendenti e: (i) in tema di remunerazione, formula al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e valuta le raccomandazioni dell'Amministratore Delegato sulla remunerazione dei Dirigenti con responsabilità strategiche; (ii) in tema di nomine e composizione del Consiglio di Amministrazione, formula al Consiglio stesso raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna al fine di garantirne una composizione ottimale e di favorirne un corretto ed efficace funzionamento, nonché formula pareri in merito alla dimensione e alla composizione del Consiglio e propone candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione. Nel corso dell'Esercizio 2017 il Comitato per la Remunerazione si è riunito quattro volte.
- Il **Comitato Controllo e Rischi** è composto da tre amministratori indipendenti. Il Comitato svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'Esercizio 2017 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito cinque volte.

Schema di Corporate Governance al 31 dicembre 2017:



➤ **Principali rischi e incertezze cui sono esposte la Capogruppo e le società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo**

Come descritto nella Relazione sulla Gestione, il Gruppo DeA Capital opera ed è organizzato in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2017 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

Si evidenzia che il Gruppo ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance*, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle singole società e del Gruppo stesso. Inoltre, le valutazioni svolte dalle strutture organizzative e dagli Amministratori confermano sia che tali rischi e incertezze non assumono carattere di urgenza, sia la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital.

Con riferimento ai rischi specifici relativi al principale investimento *private equity*, ovvero Migros, si rimanda a quanto descritto nell'*Annual Report* della stessa società (disponibile sul sito *internet* di Migros).

A. Rischi di contesto

A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali il Gruppo ha investito, tra cui l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione. La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori nei quali si è investiti e/o del *business* delle società partecipate.

A.2. Eventi socio-politici

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività del Gruppo DeA Capital è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che a propria volta investono in diversi stati e aree geografiche. Gli investimenti del Gruppo DeA Capital potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

A.3. Evoluzione normativa

Le società del Gruppo svolgono la propria attività in settori e mercati regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici del Gruppo e comportare la necessità di modifica della strategia del Gruppo stesso. Per far fronte a tale rischio, il Gruppo ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificative del regime normativo e regolamentare vigente.

A.4. Andamento dei mercati finanziari

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere dall'andamento dei mercati finanziari. Un andamento negativo dei mercati finanziari potrebbe influire, in generale, sull'andamento del settore del *Private Equity Investment*, rendendo più complesse le operazioni di investimento e disinvestimento, e in particolare sulla capacità del Gruppo di accrescere il valore degli investimenti. Il valore delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente tramite i fondi in cui la Società ha investito potrebbe essere influenzato da fattori quali operazioni comparabili concluse sul mercato, multipli di settore e volatilità dei mercati. L'andamento di tali fattori non direttamente controllabili da parte del Gruppo viene costantemente monitorato, al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società del Gruppo, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli *asset* detenuti.

A.5. Tassi di cambio

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone il Gruppo alla variazione dei tassi di cambio tra le valute. Una gestione *ad hoc* è riservata all'investimento in Kenan Investments, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" espresso in lire turche. Tenuto conto dell'orizzonte temporale dell'investimento, si ritiene che il rendimento atteso sullo stesso sia in grado di assorbire un'eventuale componente di svalutazione della moneta sottostante, se in linea con le relative aspettative di evoluzione.

A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento regolate a tassi variabili potrebbero esporre il Gruppo ad un decremento del valore degli investimenti diretti e indiretti nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. Anche a questo proposito il Gruppo adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

B. Rischi strategici

B.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti - *Private Equity*

La strategia di *Private Equity Investment* perseguita dal Gruppo prevede:

- Investimenti diretti;
- Investimenti indiretti (tramite fondi).

Nell'ambito di tale indirizzo strategico, la redditività complessiva del Gruppo potrebbe essere influenzata in modo significativamente negativo dall'andamento sfavorevole di uno o pochi investimenti, nell'ipotesi in cui non vi sia un adeguato livello di diversificazione del rischio, derivante dall'eccessiva concentrazione dell'attivo investito (su un numero ridotto di *asset*, settori, paesi, valute) o degli investimenti indiretti (verso fondi caratterizzati da *target* di investimento / tipologie di investimento limitati).

Per far fronte a tali scenari di rischio, il Gruppo persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla definizione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

B.2. Concentrazione dell'attività di *Alternative Asset Management*

Nell'attività di *Alternative Asset Management* si potrebbero configurare eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, tali da ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso. Tali eventi potrebbero essere riconducibili a:

- Fondi di *private equity*

-
- concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga a terminare il mandato di gestione;
 - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
 - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.
- **Fondi immobiliari**
 - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
 - concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
 - concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

Per ciascuno degli scenari di rischio evidenziati, il Gruppo ha definito e implementato opportune strategie di gestione che investono sia aspetti strategici, sia aspetti operativi e gestionali, nonché un sistema di monitoraggio del livello di diversificazione delle attività di *Alternative Asset Management*.

B.3. Risorse chiave (Governance / Organizzazione)

Il successo del Gruppo DeA Capital dipende in misura significativa dagli Amministratori Esecutivi e da alcune figure chiave del *Management*, dalla loro capacità di gestire efficacemente il *business* e le attività caratteristiche del Gruppo, nonché dalla conoscenza del mercato e dai rapporti professionali instaurati. L'interruzione del rapporto di collaborazione con una o più di tali risorse-chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe condizionare gli obiettivi di crescita e avere effetti negativi sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo. A mitigazione di tale rischio sono definite politiche di gestione delle risorse umane, in stretta correlazione con le esigenze del *business*, e di incentivazione, periodicamente riviste anche in funzione del contesto macro-economico generale e dei risultati conseguiti dal Gruppo.

C. Rischi operativi

C.1. Operazioni di investimento

Le operazioni di investimento effettuate dal Gruppo sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni concluse. Il Gruppo ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* e un'attenta definizione dei patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che il Gruppo ha definito.

C.2. Rispetto dei covenants

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenants*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi, oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

C.3. Operazioni di disinvestimento

Relativamente all'attività di *Private Equity Investment* il Gruppo investe generalmente con orizzonti di medio-lungo periodo. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati.

A fronte di tali situazioni di rischio, il Gruppo ha definito un processo di monitoraggio delle *performance* delle partecipate, facilitato dalla rappresentanza negli Organi di Amministrazione delle società partecipate rilevanti, finalizzato ad individuare tempestivamente eventuali situazioni di criticità.

C.4. Funding Risk

I flussi reddituali attesi dall'attività di *Alternative Asset Management* dipendono dalla capacità delle SGR del Gruppo di stabilizzare / accrescere le masse gestite. In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key managers* delle società di gestione. Il Gruppo ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising*, finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

➤ Altre informazioni

Al 31 dicembre 2017 i dipendenti del Gruppo sono risultati pari a n. 185 unità, di cui n. 32 dirigenti, n. 60 quadri e n. 93 impiegati ovvero ripartiti per settore di attività pari a n. 165 nell'*Alternative Asset Management* e n. 20 nel *Private Equity Investment / Società Holding*; si segnala che i dipendenti in organico non includono il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

In relazione alle prescrizioni regolamentari di cui all'art. 36 del Regolamento Mercati, in tema di condizioni per la quotazione di società controllanti, società costituite o regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato, si segnala che nessuna società del Gruppo rientra nella previsione regolamentare citata.

Si segnala, inoltre, la non applicabilità delle condizioni inibenti la quotazione ai sensi dell'art. 37 del Regolamento Mercati, relativo alle società sottoposte all'altrui attività di direzione e coordinamento.

❖ **FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

➤ **Avvio del Fondo *Special Opportunities I***

Nel corso del mese di gennaio 2018 DeA Capital Real Estate SGR ha completato il I *closing* di *Special Opportunities I*, fondo con una dotazione di 200 milioni di Euro da destinare all'acquisto di *non-performing loans* di tipo *secured* a mezzo di veicoli di cartolarizzazione.

DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto un *commitment* complessivamente pari a 20 milioni di Euro. La parte residua del *commitment*, pari a 180 milioni di Euro, è stato sottoscritto da Apollo Global Management, uno dei *leader* mondiali nell'*alternative investment*.

➤ **Fondi – Versamenti / Distribuzioni di Capitale**

Successivamente al 31 dicembre 2017, il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi ICF III, IDeA ToI e IDeA CCR II i versamenti effettuati per complessivi 3,0 milioni di Euro.

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 0,2 milioni di Euro, relativamente ai fondi IDeA CCR I e Venere.

Pertanto, successivamente al 31 dicembre 2017 i fondi di *private equity* nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito hanno prodotto, per la quota di competenza del Gruppo, un saldo netto di cassa negativo per complessivi 2,8 milioni di Euro.

❖ **PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

In relazione al ***Private Equity Investment*** si procederà nel lavoro di valorizzazione degli investimenti in portafoglio, valutando al contempo la possibilità di nuove iniziative, con una *size* più contenuta rispetto al passato, in una logica prevalente di *club deal* / co-investimento, anche con i fondi gestiti dalla Piattaforma di *Alternative Asset Management*. Utilizzando il capitale già disponibile, nonché quanto riveniente dalla dismissione degli *assets* in portafoglio e dai rimborsi dei fondi nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito, il Gruppo continuerà inoltre ad operare quale *sponsor* delle nuove iniziative promosse dalla stessa Piattaforma (investendo nei fondi da questa lanciati).

In relazione all'***Alternative Asset Management*** si proseguirà nel lavoro di sviluppo dell'attività, mirando al consolidamento della *leadership* in Italia e vagliando selettivamente le opportunità di espansione in Europa. Lo sviluppo verrà perseguito attraverso l'ampliamento della base di investitori e una maggiore articolazione della gamma-prodotto, con un presidio più forte nel segmento degli NPL.

In questo quadro, al fine di capitalizzare al meglio il *know-how* interno e nell'ottica di favorire il riconoscimento di DeA Capital S.p.A. come piattaforma integrata (*Private Equity, Real Estate* e NPL) viene confermato il rafforzamento e l'integrazione delle funzioni di sviluppo e *coverage* degli investitori.

In termini patrimoniali, DeA Capital S.p.A. continuerà a mantenere una solida struttura finanziaria, assicurando al contempo interessanti ritorni di cassa agli Azionisti, *in primis* dividendi, tenuto conto della liquidità disponibile.

8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere le seguenti deliberazioni:

"L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di DeA Capital S.p.A.,

- esaminato il Progetto di Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017, da cui risulta una perdita pari a Euro 36.600.543 (utile pari a Euro 7.573.907 nel 2016);
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, PricewaterhouseCoopers S.p.A.;
- preso atto che la Riserva Legale è pari al quinto del Capitale Sociale e che la Riserva Sovrapprezzo Azioni di DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2017 è pari a Euro 271.308.709;

delibera

1. di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
2. di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e le Note Illustrative del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017 e i relativi allegati;
3. di procedere al rinvio a nuovo della perdita risultante dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017, pari a Euro 36.600.543;
4. di procedere alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni per Euro 0,12 per azione;
5. di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione Lorenzo Pellicoli e all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti ogni più ampio potere, affinché, anche disgiuntamente fra loro e a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alle presenti deliberazioni."

Milano, 13 marzo 2018

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
Lorenzo Pellicoli

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

**Bilancio Consolidato
al 31 dicembre 2017**

- **Stato Patrimoniale Consolidato**
- **Conto Economico Consolidato**
- **Prospetto della Redditività Complessiva Consolidata**
- **Rendiconto Finanziario Consolidato**
- **Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato**
- **Note Esplicative**

• Stato Patrimoniale Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Note	31.12.2017	31.12.2016
ATTIVO CONSOLIDATO			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
Avviamento	1a	93.745	129.399
Immobilizzazioni Immateriali	1b	23.488	27.184
Immobilizzazioni Materiali	1c	1.458	2.145
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		118.691	158.728
Investimenti Finanziari			
Partecipazioni in società collegate	2a	29.293	33.449
Partecipazioni detenute da Fondi	2b	48.583	84.084
- part. disponibili per la vendita		13.683	47.845
- part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico		34.900	36.239
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	2c	78.953	67.166
Fondi-disponibili per la vendita	2d	169.776	182.787
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita		13	22
Totale Investimenti Finanziari		326.618	367.508
Altre attività non Correnti			
Imposte anticipate	3a	2.173	1.992
Finanziamenti e crediti	3b	684	960
Altre attività non correnti	3c	5.403	30.147
Totale Altre attività non correnti		8.260	33.099
Totale Attivo non corrente		453.569	559.335
Attivo corrente			
Crediti commerciali	4a	16.069	11.191
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4b	4.385	4.242
Crediti finanziari	4c	578	2.715
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	4d	1.055	2.282
Altri crediti verso l'Erario	4e	11.272	9.190
Altri crediti	4f	16.886	3.976
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4g	127.916	96.438
Totale Attività correnti		178.161	130.034
Totale Attivo corrente		178.161	130.034
Attività destinate alla vendita	4h	0	11.487
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO		631.730	700.856
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO			
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale sociale	5a	255.670	261.207
Riserva sovrapprezzo azioni	5b	234.713	267.640
Riserva legale	5c	61.322	61.322
Riserva fair value	5d	77.009	67.842
Altre riserve	5e	(10.536)	(11.661)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	5f	(117.095)	(129.574)
Utile (perdite) dell'esercizio	5g	(11.652)	12.427
Patrimonio Netto di Gruppo		489.431	529.203
Capitale e riserve di Terzi	5h	95.182	131.844
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)		584.613	661.047
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passivo non corrente			
Imposte differite passive	3a	8.049	8.588
TFR lavoro subordinato	6a	4.204	4.016
Passività finanziarie		0	19
Altri debiti		81	207
Totale Passivo non corrente		12.334	12.830
Passivo corrente			
Debiti verso fornitori	7a	6.594	6.019
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	7b	8.330	7.033
Debiti per imposte correnti	7c	1.998	2.941
Altri debiti verso l'Erario	7d	5.564	1.429
Altri debiti	7e	12.097	8.335
Debiti finanziari a breve	7f	200	1.222
Totale Passivo corrente		34.783	26.979
Passività destinate alla vendita		0	0
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		631.730	700.856

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle Note Esplicative.

• **Conto Economico Consolidato**

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Note	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Commissioni da Alternative Asset Management	8	57.944	59.114
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	9	3.898	524
Altri proventi/oneri da Investimenti	10	8.633	12.338
Ricavi da attività di servizio	11	2.208	8.509
Altri ricavi e proventi	12	144	288
Spese del personale	13a	(29.893)	(31.003)
Spese per servizi	13b	(16.799)	(19.472)
Ammortamenti e svalutazioni	13c	(41.529)	(11.886)
Altri oneri	13d	(10.395)	(4.527)
Proventi finanziari	14a	553	888
Oneri finanziari	14b	(637)	(2.108)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		(25.873)	12.665
Imposte sul reddito	15	(420)	(199)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'		(26.293)	12.466
Risultato delle Attività da cedere/cedute	16	682	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(25.611)	12.466
- Risultato Attribuibile al Gruppo		(11.652)	12.427
- Risultato Attribuibile a Terzi		(13.959)	39
Utile (Perdita) per azione, base	17	(0,045)	0,047
Utile (Perdita) per azione, diluito	17	(0,045)	0,047

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle Note Esplicative.

• **Prospetto della Redditività Complessiva Consolidata (Statement of Performance – IAS 1)**

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance – IAS 1*, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto negativo -2,7 milioni di Euro (rispetto ad un saldo netto positivo pari a +16,7 milioni di Euro nel 2016), composto da:

- risultato netto di conto economico pari a -11,7 milioni di Euro;
- risultati rilevati direttamente a patrimonio netto pari complessivamente a +9,0 milioni di Euro (riconducibili prevalentemente alla variazione positiva di *fair value* di IDeA Taste of Italy).

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)	(25.611)	12.466
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	7.962	5.660
<i>Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	8.608	5.701
<i>Altre variazioni delle riserve da valutazione delle società collegate</i>	(646)	(41)
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	14	27
<i>Utili/(perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i>	14	27
Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	7.976	5.687
Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)	(17.635)	18.153
Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:		
- Attribuibile al Gruppo	(2.708)	16.687
- Attribuibile a Terzi	(14.927)	1.466

• **Rendiconto Finanziario Consolidato – Metodo Diretto**

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
(Dati in migliaia di Euro)		
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi	(43.560)	(34.752)
Rimborsi di Capitali da Fondi	40.427	25.617
Cessioni di Investimenti	80.960	18.065
Interessi ricevuti	128	299
Interessi pagati	(36)	(85)
Distribuzione da Investimenti	1.588	49
Flussi di cassa netti realizzati su derivati e cambi	(3)	1
Imposte pagate / rimborsate	4.663	(3.141)
Dividendi incassati	607	3.500
Management e Performance fees ricevute	48.954	55.468
Ricavi per servizi	2.376	11.498
Spese di esercizio	(44.958)	(57.371)
Cash flow netto da Attività Operative	91.146	19.148
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(85)	(54)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	5	14
Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali	(553)	(250)
Cash flow netto da Attività di Investimento	(633)	(290)
CASH FLOW da attività finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(2.696)	(1.977)
Vendita di attività finanziarie	2.505	5.254
Azioni di capitale emesse	1.574	4.529
Acquisto azioni proprie	(8.042)	(3.776)
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	276	352
Dividendi pagati	(53.569)	(43.537)
<i>Loan</i>	(301)	(382)
Finanziamenti	2.130	1.336
Prestito bancario ricevuto / (rimborsato)	(912)	345
Cash flow netto da attività finanziarie	(59.035)	(37.856)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	31.478	(18.998)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	96.438	123.468
Effetto variazione del perimetro di consolidamento su disponibilità liquide	0	(8.032)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	127.916	96.438

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle Note Esplicative.

• **Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato**

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair Value	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
Totale al 31 dicembre 2015	263.923	299.647	61.322	62.178	(11.720)	(169.434)	41.072	546.988	138.172	685.160
Ripartizione Risultato 2015	0	0	0	0	0	41.072	(41.072)	0	0	0
Costo Stock Options	0	0	0	0	674	0	0	674	0	674
Reversal Piano di Stock Option 2005	0	0	0	0	(64)	64	0	0	0	0
Acquisto Azioni Proprie	(3.179)	(598)	0	0	0	0	0	(3.777)	0	(3.777)
Esercizio stock option e performance share	463	148	0	0	(387)	128	0	352	0	352
Distribuzione dividendi	0	(31.557)	0	0	0	0	0	(31.557)	(1.937)	(33.494)
Altri movimenti	0	0	0	1.404	(164)	(1.404)	0	(164)	(5.857)	(6.021)
Totale Utile/ (perdita) complessiva	0	0	0	4.260	0	0	12.427	16.687	1.466	18.153
Totale al 31 dicembre 2016	261.207	267.640	61.322	67.842	(11.661)	(129.574)	12.427	529.203	131.844	661.047
Ripartizione Risultato 2016	0	0	0	0	0	12.427	(12.427)	0	0	0
Costo Stock Options	0	0	0	0	1.227	0	0	1.227	0	1.227
Acquisto Azioni Proprie	(6.018)	(2.024)	0	0	0	0	0	(8.042)	0	(8.042)
Esercizio stock option e performance share	481	254	0	0	(511)	52	0	276	0	276
Distribuzione dividendi	0	(31.157)	0	0	0	0	0	(31.157)	(1.808)	(32.965)
Altri movimenti	0	0	0	214	418	0	0	632	(19.927)	(19.295)
Totale Utile/ (perdita) complessiva	0	0	0	8.953	(9)	0	(11.652)	(2.708)	(14.927)	(17.635)
Totale al 31 dicembre 2017	255.670	234.713	61.322	77.009	(10.536)	(117.095)	(11.652)	489.431	95.182	584.613

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle Note Esplicative.

Note Esplicative
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. e tutte le società controllate (il "Gruppo") ed è predisposto utilizzando i bilanci separati delle società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi prospetti individuali, opportunamente riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

Il Bilancio Consolidato è redatto nel rispetto dei principi generali previsti dallo IAS 1 e in particolare:

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e delle operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. In proposito, come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Principali rischi e incertezze", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze descritti nel suddetto capitolo non assumano carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital;
- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel Bilancio Consolidato vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

Il Bilancio Consolidato è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto della Redditività Complessiva (*Statement of Performance* - IAS 1) e dalle presenti Note Esplicative. Il Bilancio Consolidato è inoltre corredato dalla Relazione sulla Gestione e dall'Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98.

Gli schemi di Stato Patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute. Quanto al Conto Economico, il Gruppo ha adottato uno schema che distingue i costi e i ricavi sulla base della loro natura. Quanto al Rendiconto Finanziario, esso è redatto secondo il "metodo diretto".

Tutti i prospetti e i dati inclusi nelle presenti Note Esplicative, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro.

La pubblicazione del Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 marzo 2018.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 (Bilancio Consolidato 2017) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa dell'Esercizio.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2017

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2017.

Si precisa che il Gruppo non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

➤ Modifiche allo IAS 7 Disclosure Initiative

In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 7 - *Statement of Cash Flows: Disclosure Initiative*". Le modifiche mirano a chiarire e migliorare le informazioni sulle passività derivanti dalle attività di finanziamento, prevedendo l'inserimento nel rendiconto finanziario di un prospetto di riconciliazione del saldo iniziale e finale delle stesse.

La *Disclosure initiative* ha introdotto, quale modifica allo IAS 7, i paragrafi 44A - 44E.

In particolare il paragrafo 44A stabilisce che un'entità debba fornire le informazioni che permettano all'utilizzatore del bilancio di valutare i cambiamenti nelle passività derivanti dalle attività di finanziamento, includendo sia i cambiamenti derivanti dai flussi finanziari, sia le variazioni che non hanno comportato un flusso finanziario (*non-cash changes*).

Dovranno essere fornite le seguenti informazioni su:

- a) i cambiamenti derivanti dai *financing cash flows*, come ad esempio il pagamento delle rate di un finanziamento o di un *leasing*;
- b) i cambiamenti derivanti dall'ottenimento o dalla perdita di controllo di una controllata o di un altro *business*, come ad esempio i finanziamenti acquisiti in un'aggregazione aziendale;
- c) l'effetto dei cambiamenti nei tassi di cambio (*Foreign Exchange Rates*);
- d) i cambiamenti nel *fair value*, tipicamente delle attività finanziarie di copertura sui finanziamenti; e
- e) altri cambiamenti.

La modalità individuata dal *Board* per soddisfare la richiesta informativa del paragrafo 44A, è quella di fornire una riconciliazione (in forma tabellare) tra i saldi di apertura e i saldi di chiusura delle passività derivanti da attività di finanziamento, includendo i cambiamenti indicati in precedenza.

Infine il paragrafo 44E prevede che se l'entità fornisce le informazioni previste dal paragrafo 44A in combinazione con la *disclosure* dei cambiamenti intervenuti nelle altre attività e passività, dovrà dare comunque *disclosure* dei cambiamenti nelle passività derivanti dalle attività di finanziamento separatamente dai cambiamenti nelle altre attività e passività.

➤ Modifiche allo IAS 12

In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 12 - *Income Tax*". Il documento mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*.

Le modifiche sono relative alla rilevazione e misurazione delle *Deferred Tax Assets* (DTA).

In particolare il principio emendato prevede che:

-
- le DTA possono essere riconosciute per le differenze temporanee riconducibili alla differenza tra il *fair value* e l'imponibile degli strumenti finanziari a tasso fisso che non sono stati svalutati (si applica alla categoria *Available For Sale*), e
 - le differenze temporanee devono essere confrontate ai redditi futuri.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 13 marzo 2018

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili ed interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 13 marzo 2018, sono i seguenti:

➤ **IFRS 9 – Strumenti finanziari**

In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "IFRS 9 – Strumenti finanziari". Il principio, che modifica sia il riconoscimento e la valutazione delle attività e passività finanziarie, sia l'*hedge accounting*, sostituisce interamente il principio "IAS 39 – Attività finanziarie: riconoscimento e valutazione".

In particolare, il principio contiene un *framework* per la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie basato su tre modelli di *business*:

- *Hold to collect (HTC)*, ovvero attività finanziarie detenute con l'obiettivo di incassare flussi di cassa previsti contrattualmente. In tal caso il criterio di valutazione che può essere adottato è il costo ammortizzato (in caso di superamento del 'SPPI Test' - *Solely payment of principal and interest*) o il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*;
- *Hold to collect and sale (HTC&S)*, ovvero attività finanziarie detenute sia con l'obiettivo di incassare i flussi di cassa previsti contrattualmente sia per venderle. In tal caso il criterio di valutazione che può essere adottato è il *Fair Value through other comprehensive income (FVOCI)* o il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*;
- Altri modelli di *business*: in tal caso il criterio di valutazione che può essere adottato è il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*.

La classificazione delle attività finanziarie è inoltre guidata dalle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa degli strumenti finanziari, nella misura in cui, in assenza di determinate caratteristiche, la classificazione in alcune delle categorie definite sopra è preclusa.

Il principio prevede inoltre un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sul concetto di perdite attese.

Il principio si applica dal 1° gennaio 2018 tranne per l'*Hedge Accounting* per il quale si può optare provvisoriamente per il mantenimento del *framework* IAS 39.

Per le società quotate che presentano la Relazione Trimestrale, la prima occasione di presentazione dei dati contabili con il nuovo principio sarà la chiusura del periodo al 31 marzo 2018.

Durante il 2017, il Gruppo ha svolto un'analisi dettagliata sugli impatti contabili derivanti dall'introduzione dell'IFRS 9.

a. Classificazione e valutazione delle attività finanziarie

L'analisi svolta dal Gruppo ha riguardato le seguenti categorie di attività finanziarie:

- a.1) Fondi di investimento

I Fondi di investimento (quotati e non quotati) attualmente classificati come **disponibili per la vendita (AFS)**, con utili e perdite rilevati nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo e rigiro a conto economico degli effetti maturati alla data di eventuale vendita dello strumento o in caso di perdite durevoli di valore, saranno valutati a *fair value* con variazioni di valore rilevate direttamente a conto economico. Questo approccio **aumenterà la volatilità dei risultati di conto economico per gli esercizi successivi al 31 dicembre 2017, lasciando tuttavia invariato il patrimonio netto di partenza al 1° gennaio 2018.**

La voce di patrimonio netto "Riserva AFS" maturata al 31 dicembre 2017, al netto dei relativi effetti fiscali rilevati come Tax Asset e/o Tax Liabilities, sarà riclassificata all'interno della voce di patrimonio netto "Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo".

La scelta del suddetto approccio di contabilizzazione (*fair value* con variazioni di valore rilevate direttamente a conto economico) è dipesa dalla qualifica dei Fondi di investimento i quali, secondo il *framework* IAS 32, presentano caratteristiche tali per essere classificati come strumenti di debito, come peraltro chiarito dall'IFRIC nel mese di maggio 2017. Il mancato superamento del c.d. 'SPPI Test' ('*Solely payment of principal and interest*') richiesto dall'IFRS 9 per detti strumenti (dovuto al fatto che i flussi di cassa da essi generati non sono esclusivamente riconducibili al pagamento di capitale ed interessi), non ne permette l'iscrizione al costo ammortizzato e impone l'approccio c.d. '*fair value through profit and loss*'.

a.2) Azioni

Le azioni (quotate e non quotate) attualmente classificate come **disponibili per la vendita (AFS)**, con utili e perdite rilevati nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo e rigiro a conto economico degli effetti maturati alla data di eventuale vendita dello strumento o in caso di perdite durevoli di valore, continueranno ad essere valutate a *fair value*. L'IFRS 9 prevede il *fair value* come unico criterio di valutazione per gli investimenti in strumenti di capitale.

Le azioni attualmente in portafoglio non sono detenute con finalità di negoziazione (casistica per la quale non sono previste diversità di trattamento tra IAS 39 e IFRS 9) e pertanto secondo l'IFRS 9 il Gruppo può decidere con riferimento a ciascun investimento azionario (i.e. *instrument-by-instrument*) se rilevare le variazioni di valore del titolo direttamente in Conto Economico (analogamente al trattamento previsto obbligatoriamente per le posizioni *held for trading*) o, in alternativa, definitivamente a Patrimonio Netto (senza alcun rigiro in Conto Economico, nemmeno in caso di plusvalenze/minusvalenze realizzate).

Il Gruppo ha deciso di imputare le variazioni di valore di tale categoria di asset direttamente a conto economico. Questo approccio **aumenterà la volatilità dei risultati di conto economico per gli esercizi successivi al 31 dicembre 2017, lasciando tuttavia invariato il patrimonio netto di partenza al 1° gennaio 2018.**

La voce di patrimonio netto "Riserva AFS" maturata al 31 dicembre 2017, al netto dei relativi effetti fiscali rilevati come Tax Asset e/o Tax Liabilities, sarà riclassificata all'interno della voce di patrimonio netto "Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo".

a.3) Obbligazioni

I titoli obbligazionari quotati, attualmente valutati al *fair value* e classificati come **disponibili per la vendita (AFS)**, con utili e perdite rilevati nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo e rigiro a conto economico degli effetti maturati alla data di eventuale vendita dello strumento, continueranno ad essere valutati a *fair value*.

In accordo con l'IFRS 9 questa tipologia di *asset* deve essere valutata al *fair value*; le variazioni di valore di tali titoli possono essere imputate direttamente in Conto Economico o in alternativa a Patrimonio Netto (OCI) con successivo rigiro in Conto Economico al momento della cessione del titolo (fatta eccezione per gli interessi maturati in base al tasso di interesse effettivo che sono comunque imputati in Conto Economico per competenza e delle eventuali perdite attese da *Impairment*), in funzione del *Business Model* sottostante.

Tutti i titoli obbligazionari quotati del Gruppo in portafoglio al 31 dicembre 2017 hanno caratteristiche *plain vanilla* che consentono il superamento del cd. 'SPPI Test', tuttavia non essendo il *business model* sottostante qualificabile come *Hold to Collect* (ovvero titoli acquistati per essere mantenuti in portafoglio sino a scadenza), non possono essere valutati in base all'IFRS 9 al costo ammortizzato.

Il *Business Model* sottostante alla detenzione di tali titoli è di tipo "misto" ovvero prevede sia la possibilità di incassare i flussi di cassa contrattuali derivanti da tali titoli sia la possibilità di venderli, e pertanto tali titoli devono essere valutati al *fair value* con le variazioni di valore imputate al conto economico complessivo (OCI) in continuità al trattamento contabile attualmente adottato (l'unica modifica sarà la ridenominazione della voce di attivo di Stato Patrimoniale "Attività finanziarie disponibili per la vendita" in "Attività finanziarie valutate al *FVTOCI*" e della "Riserva AFS").

b. Perdita di valore

L'IFRS 9 introduce l'obbligo di misurare l'*impairment* sui crediti commerciali e finanziari in termini di perdita attesa (*Expected Loss*), considerando sia le posizioni scadute sia i crediti a scadere, attraverso una classificazione di tali attività in tre diversi "stage", in funzione della probabilità di insolvenza.

In considerazione del *business* condotto dal Gruppo, della tipologia di attività finanziarie detenute e delle modalità di valutazione adottate a seguito dell'implementazione dell'IFRS 9 (principalmente il *fair value*), questa parte del principio impatterà solo marginalmente il bilancio del Gruppo.

Attualmente il Gruppo ai fini del calcolo del Fondo Svalutazione Crediti valuta già sia le posizioni scadute sia quelle a scadere (anche se non in ottica "*Expected Loss*") e pertanto non si prevedono impatti significativi sul patrimonio netto derivanti dall'applicazione del nuovo principio.

c. *Hedge accounting*

Considerato che il Gruppo non detiene strumenti finanziari derivati, non si prevedono impatti dalle modifiche introdotte dal principio IFRS 9 in tema di *hedge accounting*.

➤ IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti", successivamente modificato in data 11 settembre 2015.

Il principio sostituisce lo "IAS 18 - Ricavi", lo "IAS 11 - Lavori su ordinazione", le interpretazioni SIC 31, IFRIC 13 e IFRIC 15 e richiede di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi.

Il nuovo modello di rilevazione dei ricavi definisce un nuovo modello a cinque fasi per rilevare i ricavi da contratti con i clienti:

- identificazione dei contratti con il cliente;

-
- identificazione delle *performance obligations* ovvero le promesse contrattuali a trasferire beni e servizi a un cliente. In particolare l'IFRS 15 chiede di identificare la presenza di *performance obligations* distinte all'interno del medesimo contratto che vanno pertanto trattate separatamente;
 - determinazione del prezzo della transazione;
 - allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligations*;
 - rilevazione dei ricavi quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta. In particolare ciò avviene quando viene portata a termine un'obbligazione di fare, trasferendo il bene o servizio al cliente, ovvero quando il cliente ottiene il controllo del bene o riceve il servizio. Il controllo può avvenire progressivamente nel tempo (*over the time*), ovvero in un determinato momento temporale (*at point in time*).

Il principio si applica dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata; per le società quotate che presentano la Relazione Trimestrale, la prima occasione di presentazione dei dati contabili con il nuovo principio sarà la chiusura del periodo al 31 marzo 2018.

Il principio prevede la possibilità di scelta tra un'applicazione retroattiva completa ("*Full Retrospective Method*") o limitata ("*Cumulative Catch-up Method*").

Il Gruppo prevede di adottare il *Cumulative Catch-up Method* con rilevazione dell'effetto cumulativo del principio come rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo dell'esercizio precedente, applicato ai soli contratti che non sono completati alla data del 1° gennaio 2018; tale metodo consente pertanto di non modificare il periodo di confronto.

Durante il 2017, il Gruppo ha avviato un'analisi dettagliata sugli impatti contabili derivanti dall'introduzione dell'IFRS 15.

L'analisi svolta dal Gruppo ha riguardato in particolare il trattamento contabile:

- a) delle **commissioni di istituzione / sottoscrizione di un fondo**: sono le *fees* che la società percepisce come remunerazione della propria attività di costituzione del fondo. La società attualmente rileva le *set up fee* quando, *at a point in time*, adempie alla *performance obligation* della costituzione del Fondo trasferendo al sottoscrittore iniziale l'attività promessa, ovvero il Fondo. **Il Gruppo ritiene tale trattamento contabile in linea con le disposizioni dell'IFRS 15, considerando le commissioni di istituzione /sottoscrizione di un fondo come una *performance obligation* separata da quella derivante dalla gestione del fondo;**
- b) dei **costi di istituzione (*Set Up Fees*)**: sono i costi che la società sostiene per svolgere le attività necessarie alla costituzione di un Fondo al fine di poter rendere operativo il Fondo stesso al momento del *Closing*. Tali costi sono da intendersi *una tantum* per l'avvio del fondo e pertanto attualmente vengono spesi nell'esercizio in cui sono sostenuti, coerentemente con la rilevazione delle commissioni di istituzione o di sottoscrizione. **Il Gruppo ritiene tale trattamento contabile in linea con le disposizioni dell'IFRS 15;**
- c) **costi di collocamento e costi di segnalazione pregi (*Placement Fees*)**: sono i costi incrementali che la società sostiene al fine di aggiungere un investitore ai sottoscrittori di un fondo. **Si ritiene che in base all'IFRS 15, tali costi, se vengono sostenuti con successo, debbano essere iscritti come attività (risconto attivo) e spesi *over time*, correlandoli all'iscrizione delle *management fee* attive, generate dalla sottoscrizione dei fondi da parte dei nuovi clienti. Attualmente il Gruppo non adotta un criterio completamente *compliant* con le nuove disposizioni dell'IFRS 15 e pertanto è in corso un'analisi più dettagliata al fine di quantificarne gli impatti da riflettere nel saldo di apertura degli utili**

portati a nuovo al 1° gennaio 2018, che tuttavia si prevede non siano significativi per il Gruppo.

Si può pertanto concludere che non si prevedono impatti significativi sul patrimonio netto derivanti dall'applicazione del nuovo principio.

➤ **IFRS 16 - Leases**

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 16 - *Leases*", che sostituisce le regole contabili previste dallo IAS 17.

L'IFRS 16 fornisce una nuova definizione di *lease* e introduce un criterio basato sul controllo ("*right of use*") di un bene. Con il contratto di *lease* una parte (concedente o *lessor*) concede in godimento all'altra (utilizzatore o *lessee*) un bene dietro corrispettivo e per un determinato periodo. Pertanto, rientrano nella definizione di "contratti di *lease*", secondo il nuovo *standard* IFRS 16, oltre ai contratti di *lease* anche quelli di affitto, noleggio, locazione e comodato.

L'IFRS 16 contiene un unico modello di rilevazione contabile per i *leases* che elimina la distinzione tra *leasing* operativi e *leasing* finanziari dalla prospettiva del locatario. Tutti i contratti che rientrano nella definizione di *lease* (ad eccezione dei *short term lease* e dei *lease* di *items* di basso valore per i quali il locatore ha l'opzione di non rilevarli in base all'IFRS 16), dovranno essere rilevati nello stato patrimoniale come un'attività *right of use* e una corrispondente passività.

In altri termini, gli *standard setters* hanno sviluppato un nuovo modello contabile, applicabile al locatario/conducente volto a far riconoscere le attività e le passività per i diritti e gli obblighi derivanti da contratti di *lease* a prescindere dalla loro natura.

In dettaglio, alla data di inizio del contratto di *leasing*, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti del *leasing* (cioè la passività per *leasing*) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per *leasing* e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari dovranno anche rimisurare la passività per *leasing* al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di *leasing*, un cambiamento nei pagamenti futuri del *leasing* conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della nuova misurazione della passività per *leasing* come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatori è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17, essi infatti continueranno a classificare tutti i *leasing* utilizzando lo stesso principio di classificazione previsto dallo IAS 17 e distinguendo tra due tipologie di *leasing*: *leasing* operativi e *leasing* finanziari.

L'IFRS 16 richiede ai locatari ed ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019. È consentita un'applicazione anticipata per le imprese che adottano in via anticipata l'IFRS 15.

➤ **Modifiche all'IFRS 2**

In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'"IFRS 2 - *Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions*", che hanno l'obiettivo di chiarire la contabilizzazione di alcuni tipi di operazioni con pagamento basato su azioni.

Le modifiche, ratificate da parte della Commissione Europea in data 26 febbraio 2018, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2018 (è tuttavia consentita un'applicazione anticipata).

➤ **Improvements to IFRSs - 2014-2016 Cycle**

In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2014-2016 Cycle"), che modificano tre standards: l'IFRS 1, l'IFRS 12 e lo IAS 28. Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- la cancellazione delle esenzioni *short-term* per i *first-time adopters* (IFRS 1);
- il chiarimento del campo di applicazione delle informazioni previste dall'IFRS 12 per le "Attività destinate ad essere cedute";
- la valutazione degli investimenti di una società collegata o *joint venture* a *fair value* (IAS 28).

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 13 marzo 2018

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 13 marzo 2018 sono i seguenti:

➤ **IFRS 17 Insurance Contracts**

Nel maggio 2017, lo IASB ha emesso l'IFRS 17 *Insurance Contracts* (IFRS 17), un nuovo principio completo relativo ai contratti di assicurazione che ne copre la rilevazione e misurazione, la presentazione e l'informativa. Alla sua entrata in vigore l'IFRS 17 sostituirà l'IFRS 4 Contratti Assicurativi, emesso nel 2005.

L'IFRS 17 si applica a tutti i tipi di contratti assicurativi (ad esempio: vita, non vita, assicurazione diretta, ri-assicurazione) indipendentemente dal tipo di entità che li emettono, come anche ad alcune garanzie e strumenti finanziari con caratteristiche di partecipazione discrezionale.

L'obiettivo generale dell'IFRS 17 è quello di presentare un modello contabile per i contratti di assicurazione che sia più utile e coerente per gli assicuratori. In contrasto con le previsioni dell'IFRS 4 che sono largamente basate sul mantenimento delle politiche contabili precedenti, l'IFRS 17 fornisce un modello completo per i contratti assicurativi che copre tutti gli aspetti contabili rilevanti.

Il cuore dell'IFRS 17 è il modello generale, integrato da:

- uno specifico adattamento per i contratti con caratteristiche di partecipazione diretta (l'approccio del VTA/*variable fee approach*);
- un approccio semplificato (l'approccio dell'allocazione del premio) principalmente per i contratti di breve durata.

L'IFRS 17 entrerà in vigore per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2021 e richiederà la presentazione dei saldi comparativi. E' permessa l'applicazione anticipata, nel qual caso l'entità deve aver adottato anche l'IFRS 9 e l'IFRS 15 alla data di prima applicazione dell'IFRS 17 o precedentemente.

➤ **Modifica allo IAS 40**

In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 40 *Investment Property: Transfers of Investment Property*", chiarendo i cambiamenti di destinazione che portano a qualificare un bene che non è investimento immobiliare come tale o viceversa, specificando che ci deve essere un cambiamento in uso. Per concludere se è avvenuto un cambio d'uso ci dovrebbe essere una valutazione se l'investimento immobiliare ne soddisfa la definizione. Questo cambiamento deve essere supportato da prove, in quanto lo IASB ha confermato che un cambiamento di volontà, isolatamente, non è sufficiente per sostenere la presenza di un trasferimento.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2018.

➤ **IFRIC 22**

In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il nuovo IFRIC 22 "*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*", che è stato emesso per chiarire il tasso di cambio da utilizzare per la contabilizzazione delle operazioni in cui l'impresa paga/incassa il corrispettivo in anticipo.

La nuova interpretazione, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, ha data di prima applicazione dal 1° gennaio 2018.

➤ **IFRIC 23**

In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato il nuovo IFRIC 23 "*Uncertainty over Income Tax Treatments*", che fornisce indicazioni su come riflettere, nella contabilizzazione delle imposte sui redditi, le incertezze sul trattamento fiscale di un determinato fenomeno.

La nuova interpretazione, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, ha data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

➤ **Modifiche all'IFRS 9 e allo IAS 28**

In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 9 "*Prepayment Features with Negative Compensation*" e allo IAS 28 "*Investments in Associates and Joint Ventures*".

Le modifiche all'IFRS 9 sono volte a consentire la misurazione al costo ammortizzato o al *fair value through other comprehensive income* (OCI) di attività finanziarie caratterizzate da un'opzione di estinzione anticipata con la cosiddetta "*negative compensation*".

Le modifiche allo IAS 28 "*Long-term Interests in Associates and Joint Ventures*" sono volte a chiarire che si applica l'IFRS 9 ai crediti a lungo termine verso una società collegata o *joint venture* che, nella sostanza, fanno parte dell'investimento netto nella società collegata o *joint venture*.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

➤ **Improvements to IFRSs - 2015-2017 Cycle**

In data 12 dicembre 2017 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("*Annual Improvements to IFRSs - 2015-2017 Cycle*") relative agli *standards*:

- IFRS 3 - *Business Combinations*;
- IFRS 11 *Joint Arrangements*;
- IAS 12 - *Income Taxes*;
- IAS 23 - *Borrowing Costs*.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

➤ **Modifiche allo IAS 19**

In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche allo IAS 19 "*Plan Amendment, Curtailment or Settlement*" con cui chiarisce come si determinano le spese pensionistiche quando si verifica una modifica nel piano a benefici definiti.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni sulla base della data di applicazione prevista e ne valuterà i potenziali impatti quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

Area di Consolidamento

L'Area di Consolidamento al 31 dicembre 2017 è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2016 per effetto della fusione per incorporazione di IDEa Real Estate S.p.A. in DeA Capital Real Estate S.p.A., quest'ultima successivamente ridenominata DeA Capital Partecipazioni S.p.A..

Pertanto, al 31 dicembre 2017 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo di consolidamento
DeA Capital S.p.A.	Milano, Italia	Euro	306.612.100	Capogruppo	
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. (*)	Milano, Italia	Euro	1.200.000	100,00%	Integrazione globale
IDeA OF I	Milano, Italia	Euro	-	46,99%	Integrazione globale
DeA Capital Partecipazioni S.p.A. (#)	Milano, Italia	Euro	600.000	100,00%	Integrazione globale
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (°)	Roma, Italia	Euro	16.757.557	64,30%	Integrazione globale
SPC S.p.A.	Milano, Italia	Euro	208.950	80,00%	Integrazione globale
Gruppo Innovation Real Estate S.p.A.	Milano, Italia	Euro	597.725	45,00%	Patrimonio netto (Collegata)
IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile	Milano, Italia	Euro	-	30,40%	Patrimonio netto (Collegata)
Venere	Roma, Italia	Euro	-	27,27%	Patrimonio netto (Collegata)

(*) Già IDEa Capital Funds SGR S.p.A., ridenominata a far data dal 5 ottobre 2017

(#) Già DeA Capital Real Estate S.p.A., ridenominata a far data dal 6 ottobre 2017

(°) Già IDEa FIMIT SGR S.p.A., ridenominata a far data dal 5 ottobre 2017

L'elenco sopra riportato risponde alle esigenze di cui alla Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento).

Metodo di Consolidamento

Le società controllate sono consolidate con il metodo del consolidamento integrale a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Il principio IFRS 10 definisce la nozione di controllo, basata sulla concomitante presenza di tre elementi essenziali:

- il potere di decidere sulle attività rilevanti dell'entità;
- l'esposizione o il diritto ai rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con essa;
- la capacità di esercitare il potere sulla partecipata in modo da incidere sull'ammontare dei rendimenti spettanti alla controllante (collegamento tra potere e rendimenti).

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 31 dicembre 2017 e sono quelli predisposti e approvati dai Consigli di Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

I criteri adottati per l'applicazione del metodo del consolidamento integrale sono principalmente i seguenti:

1. i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea";
2. il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto. Quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, la differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto della società partecipata viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento, in conformità ai dettami previsti dall'IFRS 3. L'eventuale parte residua, se negativa viene iscritta a conto economico, mentre se positiva viene iscritta in una voce dell'attivo denominata "Avviamento", che è annualmente sottoposta ad *impairment test*; in alternativa, quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, vi è la facoltà di rilevare l'intero ammontare dell'Avviamento derivante dall'operazione, inclusa la quota di competenza dei terzi (*full goodwill approach*);
3. vengono eliminate le operazioni avvenute tra società consolidate, così come i debiti ed i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo al netto dell'eventuale effetto fiscale;
4. le quote di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza sono evidenziate, insieme alle rispettive quote dell'utile dell'esercizio, in apposite voci del patrimonio netto.

Le partecipazioni sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole ("imprese collegate"), che si presume sussistere quando la percentuale di partecipazione è compresa tra il 20% e il 50%, sono, generalmente, valutate con il metodo del patrimonio netto.

B. Criteri di valutazione adottati

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali, e di seguito riportati, sono conformi al postulato della continuità aziendale e non sono variati rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2017, se non in conseguenza dell'entrata in vigore di nuovi principi contabili IAS/IFRS, come descritti in precedenza.

Attività e passività correnti e non correnti

Un'attività è considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- ◆ la sua realizzazione è prevista nel corso del normale ciclo operativo aziendale. Per "ciclo operativo aziendale" si intende il periodo intercorrente tra l'assunzione di una attività e la sua realizzazione in disponibilità liquide ed equivalenti. Quando il ciclo operativo aziendale non è chiaramente identificabile, la sua durata è assunta di dodici mesi;
- ◆ è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- ◆ la sua realizzazione è prevista entro i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- ◆ è costituita da disponibilità liquide ed equivalenti, che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte anticipate sono rilevate tra le componenti non correnti.

Una passività è invece considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- ◆ ci si aspetta che sia estinta nel corso del normale ciclo operativo aziendale;
- ◆ è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- ◆ la sua estinzione è prevista entro i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- ◆ l'impresa non detiene un diritto incondizionato a differire il pagamento della passività per almeno i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte differite passive sono rilevate tra le componenti non correnti.

Avviamento

L'avviamento è rappresentato dall'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto al *fair value* netto, alla data di acquisto, delle attività e passività acquisite. L'avviamento non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì a un *test* periodico di verifica sull'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio (*impairment test*). Il *test* di *impairment* sull'avviamento avviene con cadenza almeno annuale. Tale *test* viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari (*cash generating unit*) cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal *test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla *cash generating unit* l'eccedenza residua è allocata alle attività materiali e immateriali incluse nella *cash generating unit* in proporzione al loro valore di carico.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabili, controllate dal Gruppo e in grado di produrre benefici economici futuri. Esse vengono iscritte all'attivo quando è probabile che il loro uso genererà benefici economici futuri e quando il loro costo può essere determinato in modo attendibile. Le suddette attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione nel caso in cui siano state generate internamente.

Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto in bilancio nei limiti in cui vi è evidenza che tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso ovvero se è probabile che generino benefici economici futuri.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 – *Riduzione di valore delle attività*. Per le attività immateriali a vita utile indefinita non è rilevato alcun ammortamento. La vita utile di un bene immateriale con vita utile indefinita è riesaminata con periodicità annuale al fine di accertare il persistere delle condizioni alla base di tale classificazione. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "*Impairment* – perdita di valore".

Il valore ammortizzabile delle attività immateriali con vita utile definita, ad eccezione delle attività immateriali inerenti i diritti connessi alle commissioni variabili finali, è ripartito in base ad un criterio sistematico lungo la sua vita utile.

Per quanto concerne i diritti connessi alle commissioni variabili finali, il metodo di ammortamento utilizzato riflette l'andamento dei benefici economici futuri connessi alla contabilizzazione dei relativi ricavi.

La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

Impairment (perdita di valore)-IAS 36

Una perdita di valore si origina in tutti i casi in cui il valore contabile di un'attività sia superiore al suo valore recuperabile. A ogni data di redazione di bilancio viene accertata l'eventuale presenza di indicatori che facciano supporre l'esistenza di perdite di valore. In presenza di tali indicatori si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività (*impairment test*) e alla contabilizzazione dell'eventuale svalutazione. Il valore recuperabile di un'attività è il maggior valore tra il suo *fair value* al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso.

Con riguardo alla determinazione del *fair value* al netto dei costi di vendita di un'attività, lo IAS 36 fornisce le seguenti indicazioni:

- se esiste un accordo vincolante di vendita il *fair value* dell'attività è rappresentato dal prezzo pattuito;
- se non vi è alcun accordo ma l'attività è commercializzata su un mercato attivo, il *fair value* è rappresentato dal prezzo di offerta attuale (quindi puntuale alla data della valutazione e non sulla base di prezzi medi);
- se non vi sono prezzi rilevabili su mercati attivi occorre determinare il *fair value* sulla base di metodi valutativi che incorporino le migliori informazioni disponibili, ivi incluse eventuali transazioni recenti sulla stessa attività, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data in cui sono avvenute le operazioni prese in considerazione e la data della valutazione.

Con riguardo alla determinazione del valore d'uso, esso è definito dallo IAS 36 come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività. La stima del valore d'uso deve incorporare i seguenti elementi:

- una stima dei flussi finanziari futuri che l'impresa prevede derivino dall'attività;
- aspettative in merito a possibili variazioni del valore o dei tempi di tali flussi finanziari;
- il valore temporale del denaro;
- altri fattori quali la volatilità del valore e la mancanza di liquidità dell'attività.

Per maggiori informazioni circa la determinazione del valore d'uso si rinvia all'appendice A dello IAS 36. Tuttavia gli elementi centrali per la corretta stima del valore d'uso sono: un'appropriata determinazione dei flussi finanziari attesi (per i quali risulta fondamentale il *business plan* della partecipata) e la loro collocazione nel tempo, nonché l'applicazione di un corretto tasso di attualizzazione che tenga conto sia del valore attuale del denaro, sia dei fattori di rischio specifici dell'attività da valutare.

Nella determinazione del valore è comunque importante:

- basare le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile delle condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita utile dell'attività;
- basare le proiezioni dei flussi finanziari sul più recente *budget*/piano approvato dall'impresa partecipata, che tuttavia deve escludere eventuali flussi finanziari in entrata o in uscita futuri che si stima derivino da future ristrutturazioni o miglioramenti o ottimizzazioni dell'andamento dell'attività. Le proiezioni fondate su questi *budget*/piani devono coprire un periodo massimo di cinque anni, a meno che un arco temporale superiore possa essere giustificato;
- stimare le proiezioni di flussi finanziari superiori al periodo coperto dai più recenti *budget*/piani tramite estrapolazione delle proiezioni fondate su *budget*/piani presi in considerazione, facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato. Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione del Paese o dei Paesi in cui l'impresa partecipata opera, o dei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

Le ipotesi su cui le proiezioni di flussi finanziari si basano devono essere ragionevoli, in base anche all'analisi delle cause che hanno originato differenze tra le proiezioni dei flussi finanziari passati e i flussi finanziari presenti. Inoltre, occorre verificare che le ipotesi su cui si basano le attuali proiezioni di flussi finanziari siano coerenti con i risultati effettivi passati, a meno che nel frattempo non siano intervenute variazioni nel modello di *business* della partecipata o nel contesto economico in cui la stessa opera che giustificano le variazioni rispetto al passato.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione, al netto dei relativi ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore.

Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio, sulla base delle aliquote indicate nel commento alla voce per gruppi omogenei di beni, in relazione alla residua possibilità di utilizzo. Qualora si rilevino elementi che facciano prevedere difficoltà di recupero del valore netto contabile è svolto l'*impairment test*. Il ripristino di valore è effettuato qualora vengano meno le ragioni che avevano portato all'*impairment*.

Imprese collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo detiene almeno il 20% dei diritti di voto ovvero esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche sia finanziarie, sia operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata secondo il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole e fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

Nell'ipotesi in cui la quota di pertinenza del Gruppo nelle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede all'azzeramento del valore contabile della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non viene rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

All'atto dell'acquisizione della partecipazione, qualsiasi differenza tra il costo della partecipazione e la quota di interessenza del partecipante nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata è contabilizzato secondo quanto previsto dall'IFRS 3, ovvero l'eventuale avviamento è incluso nel valore contabile della partecipazione.

Come disciplinato dallo IAS 28.33, dato che l'avviamento incluso nel valore contabile di una partecipazione in una collegata non è rilevato separatamente, questo non viene sottoposto separatamente alla verifica della riduzione di valore, nell'applicazione delle disposizioni di cui allo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività). L'intero valore contabile della partecipazione, invece, è sottoposto alla verifica della riduzione di valore ai sensi dello IAS 36, tramite il confronto tra il suo valore recuperabile (il più elevato tra il valore d'uso e il *fair value* al netto dei costi di vendita) e il suo valore contabile, ogni volta che si sia in presenza di evidenze indicanti la possibile riduzione di valore della partecipazione, così come stabilito dallo IAS 28.

Attività finanziarie

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dallo IAS 39, il Gruppo ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della transizione ai Principi Contabili Internazionali e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

Nella categoria dei finanziamenti e crediti si trovano gli strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti, non-derivati e non quotati in un mercato attivo dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. Essi vengono inclusi nella parte corrente a eccezione di quelli con scadenza superiore ai 12 mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nella parte non corrente. Tali attività sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzione di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro.

Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Le partecipazioni di minoranza in società e gli investimenti in fondi che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività del Gruppo, sono classificati nella categoria delle attività disponibili per la vendita (*available for sale*), valutati a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

L'IFRS 13.9 fornisce una definizione di *fair value*: esso rappresenta «il prezzo che dovrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o che dovrebbe essere corrisposto per trasferire una

passività in una regolare transazione tra partecipanti al mercato alla data in cui è effettuata la misurazione».

La nozione di *fair value* si caratterizza:

- per il fondamentale riferimento al libero mercato e ai valori che in esso si formano;
- per l'adesione all'alternativa dell'*exit price*, quale tipologia di prezzo rilevante;
- per il riferimento temporale alla data alla quale la misurazione si colloca;
- per il riferimento ad una transazione "*orderly*"; cioè non è una transazione forzata, come può essere il caso di una liquidazione coatta amministrativa o di una vendita sottocosto.

Le attività o le passività misurate a *fair value* potrebbero essere:

- attività o passività *stand-alone* (strumenti finanziari o strumenti non finanziari);
- un gruppo di attività, un gruppo di passività oppure un gruppo di attività e passività.

Nel caso di attività non quotate su mercati attivi, quali sono per il Gruppo gli investimenti diretti in società, gli investimenti in fondi di *venture capital* e in fondi di fondi, il *fair value* rappresentato nei prospetti contabili è stato determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio.

In tali casi si prevede che:

- se esistono transazioni recenti riferite al medesimo strumento finanziario, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data delle operazioni prese in considerazione e la data della valutazione;
- se esistono transazioni su strumenti finanziari simili, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica della confrontabilità (in funzione della tipologia di *business*, delle dimensioni, del mercato geografico, ecc.) tra lo strumento per il quale sono state riscontrate le transazioni e lo strumento da valutare;
- se non esistono prezzi rilevabili su mercati attivi il *fair value* deve essere determinato sulla base di modelli valutativi che tengano conto di tutti i fattori che i partecipanti al mercato considererebbero nel fissare un prezzo.

Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Gli investimenti diretti in società non collegate né controllate e in fondi sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), inizialmente rilevati al *fair value* della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono, ad ogni predisposizione di bilancio, anche intermedio, valutate al "*fair value*".

Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevati in apposita riserva di patrimonio netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un "*impairment*" (svalutazione per perdita durevole o prolungata di valore), nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati nella riserva di *fair value* sono rilevati nel conto economico del periodo.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infra-annuale (IAS 34) viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività e tale evento (o eventi) ha un impatto sui flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria stessa.

Per gli strumenti rappresentativi di capitale una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* al di sotto del suo costo è considerata come un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

I principi contabili internazionali, pur introducendo un importante ed imprescindibile riferimento a parametri di natura quantitativa, non disciplinano i limiti quantitativi per definire quando una perdita è significativa o prolungata.

Il Gruppo DeA Capital si è dotato pertanto di una *accounting policy* che definisce i suddetti parametri. In particolare, con riferimento alla "significatività", si è in presenza di un'obiettiva riduzione di valore quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico risulta superiore al 35%. In questo caso si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a conto economico.

Con riferimento alla durata della riduzione di valore, questa è definita come prolungata quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico perduri continuativamente per un periodo superiore ai 24 mesi. Al superamento del 24° mese si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a conto economico.

Crediti commerciali

Nel caso in cui vi è l'evidenza obiettiva che un credito commerciale abbia subito una perdita di valore, occorre effettuare una rettifica negativa, con imputazione della perdita a conto economico; la rettifica viene imputata ad un fondo svalutazione da portare in diretta detrazione della voce dell'attivo.

L'ammontare della svalutazione tiene conto dei flussi recuperabili, delle relative date di incasso, dei futuri oneri e spese di recupero e del tasso di attualizzazione da applicare.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità, ovvero trasformabili in disponibilità liquide entro 90 giorni, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Il loro valore di iscrizione è pari al *fair value*.

Attività destinate ad essere cedute

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione sono classificati come destinati ad essere ceduti se il valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o cessione anziché con l'uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività o il gruppo in dismissione deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale e la cessione deve essere altamente probabile. Le attività che soddisfano i criteri per essere classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita, al netto dei costi ad esso imputabili.

Azioni Proprie

Le azioni proprie non sono considerate come un'attività finanziaria della società che ha emesso le azioni. Il valore di acquisto e di vendita di azioni proprie è rilevato come variazione del patrimonio netto. Nessun utile o perdita è rilevata a conto economico per la vendita, l'acquisto, l'emissione o l'annullamento di azioni proprie.

Riserva di fair value

La riserva di *fair value* accoglie le variazioni di *fair value* delle partite valutate a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono relative a finanziamenti e altre obbligazioni a pagare e sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo

ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei prestiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Fondi per rischi ed oneri

Il Gruppo, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

- ◆ ha un'obbligazione nei confronti di terzi, legale o implicita derivante da un evento passato;
- ◆ è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione;
- ◆ può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti vengono iscritti in base al valore atteso, eventualmente attualizzato, qualora l'elemento finanziario (*time value*) sia significativamente apprezzabile. Le variazioni di stima vengono riflesse nel conto economico del periodo in cui è avvenuta la variazione.

Ricavi e proventi

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio. I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

I proventi da partecipazioni per dividendi o per cessione totale o parziale sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere il pagamento, con contropartita il credito, al momento della cessione o determinazione di distribuzione da parte del soggetto od organo competente.

Gli interessi sono rilevati con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Benefici per i dipendenti

I benefici a dipendenti a breve termine, siano essi economici o in natura (buoni mensa), sono contabilizzati a conto economico nel periodo in cui viene prestata l'attività lavorativa.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a benefici definiti sono determinati da un attuario indipendente utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso una versione modificata dello *IAS 19 "Employee Benefits"*. Tale documento ha modificato, fra l'altro, le regole contabili dei c.d. piani a benefici definiti (*Post-employment benefits: defined benefit plans*) e dei c.d. *Termination benefits*.

In particolare:

- per i *"Post-employment benefits: defined benefit plans"* è eliminata la possibilità di utilizzare il "metodo del corridoio" per la contabilizzazione degli utili e perdite attuariali che dovranno essere contabilizzate nel prospetto di Conto Economico Complessivo (*"Statement of Performance"*), con conseguente accumulo in apposita riserva di Patrimonio Netto *"not recycling"*, senza che vi sia alcuna altra opzione disponibile. Gli utili e perdite attuariali ricomprendono gli utili o perdite di natura tecnica dovuti a variazioni delle ipotesi attuariali adottate e/o dal fatto che l'esperienza possa differire dalle basi tecniche adottate (es. *turnover* dipendenti, pensionamenti anticipati, mortalità, variazione del tasso di attualizzazione...);
- i *past service costs* (costo relativo alle prestazioni di lavoro passate) e gli effetti generati dai *curtailments* e/o *settlement* del piano (causati ad esempio da una riduzione significativa del numero dei dipendenti coperti dal piano, modifiche ai termini del piano...) sono imputati immediatamente a Conto Economico nei Costi del Personale;

-
- il costo per interessi (rivenienti dal processo di attualizzazione) e i rendimenti attesi delle attività a servizio del piano sono sostituiti da un costo/ricavo netto per interessi ("*net interest*") contabilizzato a Conto Economico negli Oneri Finanziari e calcolato applicando un tasso di sconto (riveniente al termine del periodo dal tasso dei *corporate bonds* di elevato profilo) al saldo del piano esistente all'inizio dell'esercizio.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a contribuzione definita sono relativi solo a quelli a gestione pubblica su base obbligatoria. Il versamento dei contributi esaurisce l'obbligazione del Gruppo nei confronti dei propri dipendenti; pertanto i contributi costituiscono costi del periodo in cui sono dovuti.

Pagamenti basati su azioni

Nel Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti, collaboratori e Amministratori del Gruppo che sono beneficiari di piani di *stock options* e *performance shares*.

Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

Stimare il valore equo richiede di determinare il modello di valutazione più appropriato per la concessione di strumenti di capitale che, pertanto, dipende dai termini e dalle condizioni in base alle quali tali strumenti vengono concessi. Questo richiede anche l'individuazione dei dati per alimentare il modello di valutazione tra cui le ipotesi sulla vita attesa delle opzioni, la volatilità e il rendimento azionario.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, come derivante dall'applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti nei diversi Stati in cui le società del Gruppo operano e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui le stesse hanno diritto.

Le imposte differite passive vengono stanziare su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo.

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei Paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentirne l'utilizzo.

Utile per azione

In conformità allo IAS 33, l'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni della Capogruppo al numero medio ponderato di azioni in circolazione nel periodo. Non si considerano ovviamente nel calcolo le azioni proprie in portafoglio.

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali derivanti dalla possibilità di esercizio di *stock options* assegnate, che possono quindi determinare un effetto diluitivo.

C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

I principi contabili sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un Principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo.

L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso, adattando se necessario l'informativa comparativa; se il principio non disciplina le modalità di transizione, il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili, fornendo l'informativa comparativa. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a conto economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

L'applicazione di nuovi principi e delle modifiche, in conformità alle disposizioni normative previste, non ha avuto effetti specifici e/o cumulativi, né sulla determinazione del Patrimonio Netto e del Risultato Netto, né sull'utile per azione.

D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

La Direzione Aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

Gli elementi di bilancio sono iscritti e valutati secondo i criteri di valutazione precedentemente descritti. L'applicazione di tali criteri comporta talora l'adozione di stime in grado di incidere anche significativamente sui valori iscritti in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su fattori considerati ragionevoli e nella fattispecie sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività non facilmente desumibile da altre fonti. Tuttavia, trattandosi di stime, non necessariamente i risultati ottenuti sono da considerarsi univoci.

Nel ribadire che l'impiego di stime ragionevoli è parte essenziale della predisposizione del bilancio, si segnalano di seguito le voci di bilancio in cui ne è più significativo l'utilizzo:

- valutazione di attività finanziarie non quotate su mercati attivi;
- valutazione di attività finanziarie quotate su mercati attivi ma caratterizzate da illiquidità sul mercato di riferimento;
- valutazione delle partecipazioni, degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali.

Il processo sopra descritto è reso particolarmente complicato dall'attuale contesto macroeconomico e di mercato caratterizzato da inconsueti livelli di volatilità riscontrabili sulle principali grandezze finanziarie, rilevanti ai fini delle suddette valutazioni.

Una stima può essere rettificata a seguito dei mutamenti nelle circostanze sulle quali la stessa si era basata o a seguito di nuove informazioni; l'eventuale mutamento della stima è applicato prospetticamente e genera un impatto sul conto economico dell'esercizio in cui avviene il cambiamento e, eventualmente, su quello degli esercizi successivi.

La preparazione del Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital ha richiesto, come consentito dagli IAS/IFRS, l'uso di stime significative da parte del *Management* della Società, con particolare riferimento alle valutazioni del Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi).

Tali valutazioni sono state determinate dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del Bilancio Consolidato. Si segnala tuttavia che, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, l'IFRS 13 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività e qualità degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- **livello 1:** se il *fair value* dello strumento finanziario è misurato sulla base di prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- **livello 2:** se il *fair value* dello strumento finanziario è misurato sulla base di *input* osservabili, differenti da quelli inclusi nel livello 1, ad esempio i seguenti:
 - prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività simili;
 - prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività identiche;
 - curve di tassi d'interesse, volatilità implicite, *spread* creditizi;
- **livello 3:** se il *fair value* dello strumento finanziario è determinato sulla base di dati non osservabili. Il ricorso a tali dati di *input* è ammesso qualora non siano disponibili dati di *input* osservabili. L'IFRS 13 precisa che i dati di *input* non osservabili utilizzati ai fini delle valutazioni del *fair value* dovrebbero riflettere le ipotesi che assumerebbero i partecipanti al mercato nella fissazione del prezzo per l'attività o la passività oggetto di valutazione.

La seguente tabella evidenzia per livello le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2017:

(Dati in milioni di Euro)	Note	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni disponibili per la vendita detenute da Fondi	2b	0,0	0,0	13,7	13,7
Partecipazioni in soc. collegate e JV detenute da Fondi (valutate a conto economico)	2b	0,0	14,1	20,8	34,9
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	2c	33,2	45,6	0,2	79,0
Fondi-disponibili alla vendita	2d	5,2	164,6	0,0	169,8
Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita	4b	4,4	0,0	0,0	4,4
Totale attività		42,8	224,3	34,7	301,8

Per il **livello 3** la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente gli oneri e i proventi riconosciuti a Conto Economico o nel Patrimonio Netto, nonché gli acquisti e le vendite effettuati durante l'Esercizio 2017:

(Dati in milioni di Euro)	Saldo al 1.1.2017	Decrementi	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2017
Partecipazioni disponibili per la vendita detenute da Fondi	47,9	(33,2)	(1,0)	0,0	13,7
Partecipazioni in soc. collegate e JV detenute da Fondi (valutate a conto economico)	21,3	0,0	0,0	(0,5)	20,8
Altre imprese	0,3	(0,1)	0,0	0,0	0,2
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	69,5	(33,3)	(1,0)	(0,5)	34,7

Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili

Partecipazioni disponibili per la vendita detenute da Fondi

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo DeA Capital detiene, attraverso il fondo IDeA OF I, quote di minoranza di Giochi Preziosi ed Elemaster.

Partecipazioni in società collegate e joint ventures detenute da Fondi

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo DeA Capital detiene, attraverso il fondo IDeA OF I, quote di minoranza di Iacobucci HF Electronics, Pegaso Transportation Investments (Talگو) e 2IL Orthopaedics LTD (Corin). Tali società sono valutate a *fair value* con variazioni a conto economico secondo quanto previsto dallo IAS 28.18.

Le **Partecipazioni disponibili per la vendita detenute da Fondi** e le **Partecipazioni in società collegate e joint ventures detenute da Fondi** sono valutate secondo quanto espresso nel Rendiconto di Gestione del fondo al 31 dicembre 2017.

Si segnala che la valutazione degli *asset* di IDeA OF I come riflessa nel *Net Asset Value* del fondo riportato nel citato Rendiconto di Gestione, espressa secondo i criteri definiti dalla Banca d'Italia, tiene conto, per tutti i titoli non quotati in un mercato regolamentato, del minor valore tra l'investimento (il "costo") e il *fair value*. Questo approccio, potenzialmente conservativo nella prospettiva di chi valuti detti *assets* singolarmente presi, dà invece una corretta rappresentazione del *fair value* dal punto di vista del titolare di quote del fondo. L'eventuale negoziazione di dette quote è infatti basata, nella prassi, sul NAV del fondo cui si riferiscono, eventualmente corretto per uno "sconto" (molto più raramente modificato con un "premio"), e non sulla somma della stima dei *fair value* dei singoli *assets* che lo compongono.

Per tale principale ragione, nella prospettiva di DeA Capital, titolare di un'interessenza negli *assets* parte del portafoglio di IDeA OF I attraverso le quote che in questo detiene, si ritiene congrua la rappresentazione del valore di detti singoli *asset* detenuti da IDeA OF I così come riportata nel relativo Rendiconto di Gestione.

Partecipazioni in altre imprese disponibili per la vendita

Questa voce è costituita:

- dalla partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 per un valore di 45,6 milioni di Euro. Tale valutazione si basa (i) sull'*equity value* di Migros, valorizzato alla quotazione di mercato al 31 dicembre 2017 (ii) sulla vista aggiornata dell'indebitamento netto ai diversi livelli della struttura di controllo della società (Kenan Investments e Moonlight Capital) e (iii) sul tasso di cambio YTL/EUR;
- dalla partecipazione in **Crescita** che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 per un valore di 8,2 milioni di Euro, valutazione basata sulla quotazione di mercato al 31 dicembre 2017, avendo la società azioni negoziate alla Borsa Italiana a partire dal 15 marzo 2017;
- dalla partecipazione in **IDeaMI** che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 per un valore di 25 milioni di Euro, allineata all'investimento iniziale e allineata alla quotazione di mercato al 31 dicembre 2017, avendo la società azioni negoziate sull'AIM Italia a partire dall'11 dicembre 2017.

Fondi disponibili alla vendita (Venture Capital, Fondi di fondi, Fondo di co-investimento, Fondi tematici e Fondi immobiliari)

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio hanno riflesso stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento.

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2017 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a 49,5 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 37,9 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 7,9 milioni di Euro);
- IDeA ToI (per un valore pari a 20,7 milioni di Euro);
- IDeA CCR I (per un valore pari a 1,6 milioni di Euro);

-
- Santa Palomba (per un valore pari a 0,4 milioni di Euro);
 - n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a 8,6 milioni di Euro);
 - n. 11 fondi immobiliari detenuti tramite DeA Capital Real Estate SGR (per un valore pari a 43,2 milioni di Euro).

Per i fondi di *venture capital* il *fair value* di ciascun fondo si basa sul NAV dichiarato dal fondo, calcolato in base alle norme internazionali di valutazione, eventualmente rettificato al fine di riflettere i rimborsi / richiami di capitale intervenuti tra la data di riferimento dell'ultimo NAV disponibile e la data di bilancio.

Per gli altri fondi il *fair value* di ciascun fondo è rappresentato dal NAV comunicato dalla società di gestione nella Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2017, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in materia di gestione collettiva del risparmio.

STATO PATRIMONIALE

Attività non correnti

1 – Immobilizzazioni

1a – Avviamento

L'avviamento e la relativa movimentazione sono indicati nel seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2017	Aggiustamenti / acquisizioni	Impairment	Saldo al 31.12.2017
Avviamento	129.399	926	(36.580)	93.745

La voce al 31 dicembre 2017 è pari a 93.745 migliaia di Euro (129.399 migliaia di Euro a fine 2016) e si riferisce principalmente all'acquisizione di DeA Capital Alternative Funds SGR per 31.324 migliaia di Euro e all'acquisizione di IFIM / FIMIT SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR) per 62.421 migliaia di Euro, dopo aver scontato un *impairment* pari complessivamente a 34.178 migliaia di Euro.

La voce *impairment* include anche l'*impairment* dell'avviamento di SPC / Mato per complessivi 2.402 migliaia di Euro.

Si segnala che il metodo di contabilizzazione degli interessi di minoranza delle società acquisite nell'Esercizio 2011 (FIMIT SGR e IFIM) è stato il c.d. *full goodwill*, che prevede la valorizzazione degli interessi di minoranza al *fair value*.

Aggiustamenti / acquisizioni

Nel corso del mese di luglio 2016 il Gruppo DeA Capital ha perfezionato, attraverso la controllata DeA Capital Partecipazioni, l'acquisizione di una partecipazione pari al 66,3%, di SPC, società specializzata nel recupero crediti, sia di tipo *secured*, sia di tipo *unsecured*, con *focus* sui comparti *leasing*, *banking*, *consumer* e *commercial* in Italia.

L'operazione è stata condotta attraverso l'acquisizione del veicolo Mato, detentore della quota di maggioranza di SPC, successivamente fuso per incorporazione in DeA Capital Partecipazioni (in data 19 dicembre 2016).

Nel corso del mese di luglio 2017 sono stati perfezionati versamenti di capitale in SPC per complessivi 2,5 milioni di Euro (di cui DeA Capital Partecipazioni ha versato 2,0 milioni di Euro), che a seguito delle successive delibere assembleari di copertura perdite e destinazione a capitale sociale hanno portato la quota di partecipazione detenuta nella stessa SPC da DeA Capital Partecipazioni all'80%.

Con riferimento alla CGU **SPC**, l'avviamento in essere al 31 dicembre 2016 (pari a 1.476 migliaia di Euro) è stato rivisto nel corso del corrente esercizio in seguito alla finalizzazione del processo di *Purchase Price Allocation* ("PPA"), sino ad un importo complessivamente pari a 2.402 migliaia di Euro, e successivamente è stato completamente svalutato alla luce del processo di ristrutturazione intrapreso dalla società sotto la guida del nuovo *management* e dell'andamento della società nei mesi successivi all'acquisizione da parte del Gruppo.

Verifica sulla perdita di valore dell'avviamento

Ai sensi dello IAS 36 l'avviamento non è soggetto ad ammortamento ed è sottoposto almeno annualmente a verifica per perdita di valore.

Per effettuare la verifica sulla perdita di valore dell'avviamento delle *Cash Generating Unit* (CGU) il Gruppo DeA Capital alloca l'avviamento stesso alle CGU identificate rispettivamente in DeA Capital Real Estate SGR (già IDeA FIMIT SGR, dedita alla gestione di fondi di *real estate*), in DeA Capital Alternative Funds SGR (già IDeA Capital Funds SGR, focalizzata sulla gestione di fondi di *private equity*) e in SPC (*servicing non performing loans*), che rappresentano il livello minimo con cui il Gruppo DeA Capital monitora le attività ai fini del controllo direzionale, coerentemente con la visione strategica di DeA Capital.

Si segnala che la ridefinizione della CGU IDeA Alternative Investments, in seguito alla fusione della stessa società nella Capogruppo, ha comportato la definizione di una nuova CGU DeA Capital Alternative Funds SGR a cui è stato allocato integralmente il precedente avviamento della CGU IDeA Alternative Investments.

La verifica consiste nel mettere a confronto il valore recuperabile (*recoverable amount*) di ogni CGU con il valore di carico (*carrying amount*) dell'avviamento e delle altre attività attribuibili a ciascuna CGU.

Nel caso di CGU controllate in forma non totalitaria l'avviamento è stato riespresso su base figurativa, includendo anche l'avviamento di pertinenza dei terzi attraverso un processo c.d. di *grossing up*.

Il valore contabile della CGU è calcolato in maniera coerente con il criterio con cui è determinato il valore recuperabile della CGU stessa.

Di seguito sono evidenziate le principali ipotesi utilizzate nel calcolo *dell'impairment test* e le relative risultanze.

L'*impairment test* sulla CGU **DeA Capital Alternative Funds SGR**, con un *carrying amount* pari a 39,4 milioni di Euro (di cui 31,3 milioni di Euro riconducibili ad avviamento), è stato condotto con un approccio *sum of the parts* determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da DeA Capital Alternative Funds SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2018-2022), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento ("IRR") elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +9,7% e +11,3% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2018-2022 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +1,4%.

Con riferimento alla CGU in oggetto si segnala che il valore recuperabile è superiore al relativo *carrying amount*.

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Alternative Funds SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di

crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -1,9/+2,1 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -1,0/+2,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso "g").

Analogamente, l'*impairment test* sulla CGU **DeA Capital Real Estate SGR**, con un *carrying amount* pari a 179,9 milioni di Euro (di cui 96,6 milioni di Euro riconducibili ad avviamento), è stato condotto con un approccio *sum of the parts*, determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del "DDM") attesi da DeA Capital Real Estate SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2018-2020), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale pari a +11,8%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata al +1,4%.

Con riferimento alla CGU in oggetto si segnala che, essendo il valore recuperabile inferiore al relativo *carrying amount*, si è proceduto ad un *impairment* di 34.178 migliaia di Euro (di cui 21.976 migliaia di Euro di pertinenza del Gruppo), sostanzialmente riconducibile all'evoluzione della redditività attuale / prospettica delle masse in gestione. La svalutazione permanente in oggetto ha condotto il *carrying amount* della CGU a 145,7 milioni di Euro (di cui 62,4 milioni di Euro di avviamento residuo).

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Real Estate SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -2,4/+2,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,9/+1,8 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita "g").

1b – Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

(Dati in migliaia di Euro)	Costo al 1.1.2017	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2017	Valore netto contabile al 1.1.2017	Costo storico al 31.12.2017	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2017	Valore netto contabile al 31.12.2017
Concessioni, licenze e marchi	6.559	(5.406)	1.153	6.941	(5.861)	1.080
Spese per software	154	(142)	12	154	(151)	3
Spese di sviluppo	229	(226)	3	229	(228)	1
Altre attività immateriali	123.076	(97.060)	26.016	108.920	(86.516)	22.404
Totale	130.018	(102.834)	27.184	116.244	(92.756)	23.488

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2017	Acquisizioni	Ammortam.	Svalutazioni	Decrementi	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2017
Concessioni, licenze e marchi	1.153	471	(528)	0	(16)	0	1.080
Spese per software	12	0	(9)	0	0	0	3
Spese di sviluppo	3	0	(1)	0	(1)	0	1
Altre attività immateriali	26.016	1	(1.313)	(2.300)	0	0	22.404
Totale	27.184	472	(1.851)	(2.300)	(17)	0	23.488

Gli incrementi alle voci "Concessioni, licenze e marchi" si riferiscono ad acquisti di licenze d'uso di *software*.

Le altre attività immateriali si riferiscono principalmente alle *customer relationship* e alle attività immateriali collegate alle commissioni variabili, che derivano dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione (inversa) in FARE SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR). Tali attività immateriali identificate come *customer relationship* e attività immateriali collegate alle commissioni variabili sono valorizzate al 31 dicembre 2017 rispettivamente 1.798 migliaia di Euro (3.105 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e 20.600 migliaia di Euro (22.900 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016). Tale valore deriva dall'attualizzazione delle commissioni di gestione fisse (per le *customer relationship*) e variabili, calcolate al netto dei costi di diretta pertinenza sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione.

La revisione dei *business plan* dei fondi che compongono le attività immateriali da commissioni variabili, con flussi di dette commissioni inferiori alle precedenti aspettative, ha richiesto la verifica di *impairment* del valore delle stesse attività immateriali.

L'*impairment test* su dette attività immateriali, con un *carrying amount* pari a 20,6 milioni di Euro (rispetto ad un valore originario di 68,7 milioni di Euro), è stato condotto determinando il valore in uso come valore attuale dei flussi di commissioni variabili attese dai fondi gestiti dalla società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF") con riferimento al periodo entro il quale si attende il loro manifestarsi (2018-2022).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, tra le quali quelle relative al rendimento atteso ("IRR"), elaborate da DeA Capital Real Estate SGR per i fondi in gestione.

La valutazione, basata su un costo del capitale pari al +9,3%, ha condotto ad un valore recuperabile delle attività immateriali in oggetto pari a 23,3 milioni di Euro, coerente con il valore di carico pari a 20,6 milioni di Euro, come già rivisto nel corso dell'esercizio a seguito di un *impairment* pari a 2.300 migliaia di Euro (di cui 808 migliaia di Euro di pertinenza del Gruppo).

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile delle attività immateriali da commissioni variabili di DeA Capital Real Estate SGR, ovvero il costo del capitale e la ponderazione delle probabilità di manifestazione di dette commissioni variabili, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -0,6/+0,6 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -2,7/+2,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -10% e +10% della probabilità di conseguimento delle commissioni variabili).

Il valore ammortizzabile delle attività immateriali con vita utile finita, ad eccezione delle attività immateriali inerenti i diritti connessi alle commissioni variabili finali, è ripartito in base ad un criterio sistematico lungo la relativa vita utile.

Per quanto concerne i diritti connessi alle commissioni variabili finali, il metodo di ammortamento utilizzato riflette l'andamento dei benefici economici futuri connessi alla contabilizzazione dei relativi ricavi.

1c – Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Costo storico al 1.1.2017	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2017	Valore netto contabile al 1.1.2017	Costo storico al 31.12.2017	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2017	Valore netto contabile al 31.12.2017
Migliorie su beni di terzi	3.557	(2.051)	1.506	3.563	(2.589)	974
Mobili, arredi	1.729	(1.248)	481	1.748	(1.428)	320
Macchine elettroniche d'ufficio	1.198	(1.051)	147	1.110	(951)	159
Automezzi aziendali	240	(234)	6	193	(193)	0
Impianti	17	(12)	5	17	(12)	5
Altri beni	377	(377)	0	303	(303)	0
Totale	7.118	(4.973)	2.145	6.934	(5.476)	1.458

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2017	Acquisizioni	Ammortam.	Riclassifiche	Decrementi	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2017
Migliorie su beni di terzi	1.506	6	(538)	0	0	0	974
Mobili, arredi	481	20	(180)	0	(1)	0	320
Macchine elettroniche d'ufficio	147	87	(73)	0	(2)	0	159
Automezzi aziendali	6	0	(6)	0	0	0	0
Impianti	5	1	(1)	0	0	0	5
Altri beni	0	0	0	0	0	0	0
Totale	2.145	114	(798)	0	(3)	0	1.458

La voce "Migliorie su beni di terzi", pari a 974 migliaia di Euro, si riferisce principalmente alle migliorie apportate sull'immobile di Via Brera 21 a Milano, che dal 2013 è in locazione al Gruppo DeA Capital.

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'Esercizio 2017 sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%; automezzi aziendali 20%; migliorie su beni di terzi 15%.

2 – Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 367.508 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 a 326.618 migliaia di Euro a fine 2017.

2a – Partecipazioni in società collegate

Tale voce, pari a 29.293 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 (33.449 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), si riferisce alle seguenti attività:

1. Quote nel fondo Venere, che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 un valore pari a 7.184 migliaia di Euro, rispetto a 11.239 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2016 è legata al pro-quota delle *distribution* al netto delle *capital call* per complessivi -3.857 migliaia di Euro, nonché al pro-quota del risultato netto di periodo per complessivi -185 migliaia di Euro.

Si ricorda che nel mese di marzo 2017 è stata perfezionata la liquidazione anticipata del fondo Atlantic Value Added (AVA), gestito da DeA Capital Real Estate SGR, che ha comportato la distribuzione in natura delle quote del fondo Venere detenute (nonché la distribuzione della liquidità residua). Pertanto, a seguito dell'operazione DeA Capital S.p.A. detiene direttamente il 9,1% del fondo Venere, gestito dalla stessa DeA Capital Real Estate SGR, senza impegni residui in termini di *commitment*.

2. Partecipazione in Innovation Real Estate (IRE), che ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 un valore pari a 5.625 migliaia di Euro, rispetto a 5.312 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione rispetto al 31 dicembre 2016 è legata al pro-quota del dividendo distribuito per complessivi -608 migliaia di Euro, nonché al pro-quota del risultato netto di periodo per complessivi +946 migliaia di Euro.

3. Quote nel fondo IDeA EESS che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 un valore pari a circa 16.484 migliaia di Euro, rispetto a 16.898 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016

La variazione rispetto al 31 dicembre 2016 è legata al pro-quota delle *distribution* al netto delle *capital call* per complessivi -3.551 migliaia di Euro, nonché al pro-quota del risultato netto di periodo per complessivi 3.137 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in società collegate alla data del 31 dicembre 2017 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Fondo IDeA EESS	16,5	0,0	16,5
Fondo Venere	2,4	4,8	7,2
Gruppo IRE	0,0	5,6	5,6
Totale	18,9	10,4	29,3

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di Innovation Real Estate (IRE) e del fondo IDeA EESS, basate sul *reporting package* preparato secondo i principi contabili del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2017:

	Innovation Real Estate	IDeA EESS	Venere
(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2017	Esercizio 2017	Esercizio 2017
Ricavi	19.608	0	2.224
Utile (perdita) del periodo	2.102	10.319	(680)
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	(48)	0	0
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo	2.054	10.319	(680)
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi	1.130	7.182	(495)
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo	924	3.137	(185)
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017
Attivo corrente	29.077	6.784	4.496
Attivo non corrente	9.346	49.010	23.153
Passivo corrente	(22.578)	(1.571)	(1.304)
Passivo non corrente	(6.420)	0	0
Attività nette	9.425	54.223	26.345
Attività nette Attribuibili a Terzi	5.184	37.739	19.161
Attività nette Attribuibili al Gruppo	4.241	16.484	7.184
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017
Attività nette iniziali Attribuibili al Gruppo	3.928	16.898	11.239
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo	924	3.137	(185)
Capital call / (Distribution)	0	(3.551)	(3.857)
Dividendi ricevuti nel periodo	(608)	0	0
Altro	(3)	0	(13)
Attività nette finali Attribuibili al Gruppo	4.241	16.484	7.184
Avviamento	1.384	0	0
Valore contabile della società collegata	5.625	16.484	7.184
Dividendi pagati a Terzi nel periodo	(743)	0	0

2b - Partecipazioni detenute da fondi

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo DeA Capital detiene, attraverso il fondo IDeA OF I, quote di minoranza di Giochi Preziosi, Elemaster, Iacobucci HF Electronics, Pegaso Transportation Investments (Talgo) e 2IL Orthopaedics LTD (Corin). Queste ultime 3 società sono valutate a *fair value* con variazioni a conto economico secondo quanto previsto dallo IAS 28.18.

Tale voce, pari a 48.583 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 (rispetto a 84.084 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), si riferisce alle seguenti attività:

Dati in milioni di Euro	31.12.2017
Investimenti in Portafoglio	
Giochi Preziosi	5,2
Elemaster	8,5
Investimenti disponibili per la vendita	13,7
Iacobucci HF Electronics	6,0
Pegaso Transportation Investments (Talgo)	14,1
2IL Orthopaedics LTD (Corin)	14,8
Investimenti in società collegate e JV valutate a conto economico	34,9
Totale Investimenti in Portafoglio	48,6

La variazione rispetto al saldo al 31 dicembre 2016, pari complessivamente a -35,5 milioni di Euro, riflette principalmente la liquidazione di Lauro Cinquantasette (iscritto al 31 dicembre 2016 per 15,3 milioni di Euro) e la cessione di Manutencoop Facility Management (iscritto al 31 dicembre 2016 per 18,9 milioni di Euro).

Nel corso del 2017 IDeA OF I ha incassato 14,3 milioni di Euro rivenienti dalla liquidazione del veicolo Lauro Cinquantasette, titolare della partecipazione in **AMRI**, ceduta nel contesto dell'Offerta Pubblica di Acquisto lanciata dai fondi Carlyle e GTCR e perfezionata nel mese di agosto 2017. Si ricorda che le azioni detenute in AMRI erano rivenienti dalla cessione alla stessa società della quota precedentemente detenuta in **Euticals**.

Parallelamente, durante l'Esercizio 2017, il fondo IDeA OF I ha incassato rimborsi per complessivi 24,6 milioni di Euro per l'investimento detenuto in **Manutencoop**, di cui 18,9 milioni di Euro a titolo di cessione della quota di partecipazione detenuta nella società, 4,5 milioni di Euro a titolo di rimborso di un finanziamento con questa in essere e 1,2 milioni di Euro a titolo di dividendo. Infine, la stessa Manutencoop ha emesso una nuova *vendor note* in favore del fondo IDeA OF I, per complessivi 3,8 milioni di Euro, classificati tra le "Altre attività non correnti" (Nota 3c).

2c - Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo DeA Capital risulta azionista - con quote di minoranza - di Kenan Investments (controllante indiretta di Migros), delle *special purpose acquisition companies* (SPAC) Crescita e IDEaMI e di altre partecipazioni minori.

Al 31 dicembre 2017 la voce è pari a 78.953 migliaia di Euro rispetto a 67.166 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in altre imprese alla data del 31 dicembre 2017 per settore di attività:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Kenan Investments	45,6	0,0	45,6
Crescita	8,2	0,0	8,2
IdeaMI	25,0	0,0	25,0
Partecipazioni minori	0,2	0,0	0,2
Totale	79,0	0,0	79,0

La partecipazione in **Kenan Investments** ("Kenan") è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 per un valore di 45,6 milioni di Euro (rispetto a 66,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2016).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2016 è da ricondursi alla combinazione di:

- incasso netto (17,8 milioni di Euro) conseguito in data 1° giugno 2017 a seguito del perfezionamento delle operazioni relative all'esercizio da parte di Kenan dell'opzione *put* sul 9,75% di Migros;
- incasso netto (12,2 milioni di Euro) conseguito in data 18 dicembre 2017 a seguito del perfezionamento della cessione da parte della stessa Kenan di un'ulteriore quota pari al 7,3% di Migros;
- incremento della riserva di *fair value* (+8,7 milioni di Euro), per l'effetto combinato della variazione positiva del prezzo per azione (27,56 YTL/azione al 31 dicembre 2017, rispetto a 17,58 YTL/azione al 31 dicembre 2016) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (4,55 EUR/YTL al 31 dicembre 2017, rispetto a 3,72 YTL/EUR al 31 dicembre 2016).

A seguito delle predette operazioni, che hanno comportato una plusvalenza nel Conto Economico Consolidato pari complessivamente a 4,5 milioni di Euro circa, la quota detenuta in Migros da Kenan Investments è risultata pari al 23,2% circa, per un'interessenza indiretta pro-quota da parte del Gruppo DeA Capital pari al 4,0% circa.

La partecipazione in **Crescita** è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 per un valore di 8,2 milioni di Euro, con una variazione di *fair value* di +0,4 milioni di Euro rispetto all'investimento iniziale di 7,8 milioni di Euro. Si ricorda che l'investimento in "Crescita", SPAC, con azioni negoziate alla Borsa Italiana a partire dal 15 marzo 2017, è stato perfezionato da DeA Capital nel corso del mese di marzo 2017. La quota acquisita è relativa al 5,8% delle azioni ordinarie e al 9,2% delle azioni privilegiate, queste ultime convertibili in un numero massimo di n. 6 azioni ordinarie ciascuna in funzione del raggiungimento di determinati obiettivi.

La partecipazione in **IDeaMI** è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 per un valore di 25 milioni di Euro, allineata all'investimento iniziale.

Si ricorda che l'investimento in "**IDeaMI**", SPAC, con azioni ordinarie e *warrant* negoziati sull'AIM Italia a partire dall'11 dicembre 2017, è stato perfezionato da DeA Capital nell'ambito del collocamento privato antecedente l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia. In particolare, nell'ambito di tale collocamento Banca IMI e DeA Capital hanno sottoscritto, in parti uguali, azioni ordinarie per un ammontare complessivo di 41,25 milioni di Euro, corrispondenti a n. 4.125.000 azioni ordinarie di IDEaMI, pari al 16,50% della raccolta; Banca IMI e DeA Capital detengono inoltre, in parti uguali, n. 875.000 azioni speciali per un ammontare complessivo di 8,75 milioni di Euro, equivalente al 3,5% della raccolta.

Il valore delle partecipazioni minori si riferisce principalmente ad una quota di minoranza di Harvip.

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di n. 3 società – Elixir Pharmaceuticals Inc., Kovio Inc. e Stepstone Acquisition Sàrl, non incluse nel Portafoglio Investimenti, essendo in liquidazione o dormienti, il cui valore è pari a zero.

Società	Sede	Settore di Attività	% Possesso
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	1,30
Harvip Investimenti S.p.A.	Italia	Distressed asset immobiliari e mobiliari	19,18
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	0,42
Stepstone Acquisition Sàrl	Luxembourg	Special Opportunities	36,72

2d – Fondi disponibili per la vendita

La voce fondi disponibili alla vendita si riferisce agli investimenti in quote di n. 3 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III con 3 comparti), in n. 2 fondi tematici (IDeA ToI e IDeA CCR I con 2 comparti), in n. 6 fondi di *venture capital* e in n. 11 fondi immobiliari, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a 169.776 migliaia di Euro a fine 2017, rispetto a 182.787 migliaia di Euro a fine 2016.

Si ricorda inoltre che nel corso del mese di dicembre 2017 DeA Capital Alternative Funds SGR ha completato il lancio del Fondo IDeA Corporate Credit Recovery II, il secondo dedicato alle operazioni di *debtor-in-possession financing*, che si propone di contribuire al rilancio di imprese italiane di medie dimensioni, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi.

Nella tabella di seguito sono riportati i movimenti dei fondi nel corso dell'Esercizio 2017.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2017	Incrementi (Capital call)	Decrementi (Capital distribution)	Impairment	Adeguamento a Fair Value	Effetto Cambio	Saldo al 31.12.2017
Fondi di Venture Capital	9.488	0	(180)	(58)	(111)	(540)	8.599
IDeA I FoF	69.015	1.235	(17.003)	0	(3.785)	0	49.462
ICF II	47.000	714	(11.257)	0	1.489	0	37.946
ICF III Core	520	120	0	0	12	0	652
ICF III Credit & Distressed	2.897	145	0	0	(147)	0	2.895
ICF III Emerging Markets	3.489	923	0	0	(17)	0	4.395
IDeA ToI	5.196	5.218	0	0	10.244	0	20.658
IDeA CCR I CD	75	0	(9)	0	(1)	0	65
IDeA CCR I NF	0	1.825	(253)	0	(55)	0	1.517
Santa Palomba	402	0	0	0	24	0	426
Fondi DeA Capital Real Estate SGR	44.705	0	(3.639)	(436)	2.531	0	43.161
Totale Fondi	182.787	10.180	(32.341)	(494)	10.184	(540)	169.776

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi in portafoglio alla data del 31 dicembre 2017 per settore di attività:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Fondi di Venture Capital	8,6	0,0	8,6
IDeA I FoF	49,5	0,0	49,5
ICF II	37,9	0,0	37,9
ICF III	7,9	0,0	7,9
IDeA ToI	20,7	0,0	20,7
IDeA CCR I	1,6	0,0	1,6
Santa Palomba	0,4	0,0	0,4
Fondi DeA Capital Real Estate SGR	0,0	43,2	43,2
Totale Fondi	126,6	43,2	169,8

Le attività finanziarie relative alle quote dei fondi gestiti da DeA Capital Real Estate SGR, hanno la caratteristica d'investimenti a lungo termine. Tali attività finanziarie includono:

- gli investimenti obbligatori previsti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche nei fondi gestiti non riservati a investitori qualificati. Questi ultimi sono destinati a essere detenuti in portafoglio sino al termine della durata dei fondi. Non sono stati peraltro classificati tra le "attività detenute fino alla scadenza" per la loro natura di strumenti finanziari a reddito variabile; si è stabilito, quindi, di iscriverli in questa categoria "residuale" prevista dallo IAS 39 che prevede la loro valorizzazione al *fair value* con contropartita in un'apposita riserva indisponibile ai sensi del D. Lgs. 38/2005;
- gli investimenti non obbligatori nei fondi gestiti riservati e non riservati a investitori qualificati.

3 – Altre attività non correnti

3a - Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Il saldo delle imposte anticipate, pari a 2.173 migliaia di Euro (1.992 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Il saldo delle imposte differite è pari a -8.049 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, rispetto a -8.588 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

Tale voce include le passività per imposte differite di DeA Capital Real Estate SGR per -7.842 migliaia di Euro (-8.383 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), costituite principalmente dalla contropartita inerente alla fiscalità differita delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte all'attivo (-6.092 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, in diminuzione rispetto al saldo al 31 dicembre 2016 pari a -6.772 migliaia di Euro, a seguito del rilascio a conto economico di un importo pari a 680 migliaia di Euro avvenuto principalmente per effetto della svalutazione delle attività immateriali da commissioni variabili finali per 2.300 migliaia di Euro).

Secondo quanto previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali) la società ha rilevato una passività fiscale differita per le attività identificate alla data di acquisizione.

La movimentazione dell'esercizio delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite, suddivise per tipologia, è di seguito analizzata:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2017	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Variazione perimetro di consolidamento	Compensazione /altri movimenti	Saldo al 31.12.2017
<i>Imposte anticipate a fronte di:</i>						
-costi relativi al personale	965	25	16	0	(351)	655
-altre	1.027	140	0	0	351	1.518
-perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	0	0	0	0	0	0
Totale imposte anticipate	1.992	165	16	0	0	2.173
<i>Imposte differite passive a fronte di:</i>						
-attività finanziarie disponibili per la vendita / altro	(1.816)	71	(191)	0	(41)	(1.977)
-attualizzazione TFR	0	0	(21)	0	41	20
-immobilizzazioni immateriali/altro	(6.772)	680	0	0	0	(6.092)
Totale imposte differite passive	(8.588)	751	(212)	0	0	(8.049)
Totale Attività per imposte anticipate	1.992					2.173
Totale Passività per imposte differite	(8.588)					(8.049)

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in essere in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 108.074 migliaia di Euro utilizzabili in misura piena e pari a circa 879 migliaia di Euro utilizzabili in misura limitata e complessivamente non trasferibili al Consolidato Fiscale Nazionale) si è ritenuto di non stanziare ulteriori attività per imposte anticipate, in assenza di elementi certi e precisi tali da far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sufficienti per recuperare tali perdite fiscali.

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

3b- Finanziamenti e crediti

La voce al 31 dicembre 2017 è pari a 684 migliaia di Euro, rispetto a 960 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

3c- Altre attività non correnti

La voce al 31 dicembre 2017 è pari a 5.403 migliaia di Euro, rispetto a 30.147 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, e si riferisce per 3.788 migliaia di Euro (8.122 migliaia di Euro al 31

dicembre 2016) al credito del fondo IDeA OF I per la cessione dell'1% di Manutencoop. Nel corso del 2017 IDeA OF I ha incassato 4,5 milioni di Euro a titolo di rimborso di un finanziamento in essere con la stessa Manutencoop. Infine, la stessa Manutencoop ha emesso una nuova *vendor note* in favore del fondo IDeA OF I, per complessivi 3,8 milioni di Euro.

Si ricorda che il saldo al 31 dicembre 2016 includeva 20.326 migliaia di Euro relativi al credito verso il Fondo Beta Immobiliare concernente la commissione variabile finale, ora classificato per 13.440 migliaia di Euro nella voce Altri Crediti dell'Attivo Corrente (Nota 4f).

4 - Attività Correnti

4a - Crediti commerciali

I crediti commerciali sono pari a 16.069 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, rispetto a 11.191 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

Il saldo si riferisce principalmente ai crediti di DeA Capital Real Estate SGR, pari a 12.182 migliaia di Euro (8.798 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), relativi essenzialmente ai crediti verso i fondi gestiti per commissioni maturate, ma non ancora incassate.

Nella tabella di seguito si riporta lo scadenzario dei crediti commerciali del Gruppo DeA Capital in essere al 31 dicembre 2017:

Dati in migliaia Euro	scaduti					Totale
	Non scaduti	da meno di 90 gg	Tra 90 gg e 180 gg	Tra 180 gg e 360 gg	Più di 360 gg	
2017	6.183	1.163	2.579	1.329	4.815	16.069
	39%	7%	16%	8%	30%	100%

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, si rimanda all'apposita sezione di Bilancio (Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate).

4b - Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce in oggetto presenta un saldo al 31 dicembre 2017 pari a 4.385 migliaia di Euro, rispetto a 4.242 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, e si riferisce al portafoglio di Titoli di Stato e Obbligazioni *Corporate*, detenute da DeA Capital Alternative Funds SGR.

4c - Crediti finanziari

La voce al 31 dicembre 2017 è pari a 578 migliaia di Euro, rispetto a 2.715 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, e si riferisce al credito verso gli acquirenti della quota di maggioranza di IRE per la componente di prezzo differito a lungo termine, in scadenza ad aprile 2018 (importo invariato rispetto al 31 dicembre 2016).

Il saldo al 31 dicembre 2016 includeva inoltre l'importo relativo al contratto di finanziamento *revolving*, sino a 5 milioni di Euro, a favore di Sigla S.r.l., estinto nel corso del 2017.

4d - Crediti per imposte da Consolidato fiscale vs Controllanti

La voce, pari a 1.055 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 (2.282 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione al Consolidato Fiscale da parte di DeA Capital S.p.A. e DeA Capital Partecipazioni S.p.A..

DeA Capital S.p.A., DeA Capital Alternative Funds SGR, DeA Capital Partecipazioni hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A, già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A, mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al Consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l'opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2017-2019; con riferimento a DeA Capital Alternative Funds SGR l'opzione è irrevocabile per il triennio 2015-2017, mentre per DeA Capital Partecipazioni l'opzione è irrevocabile per il triennio 2016-2018.

4e – Altri crediti verso l’Erario

La voce, pari a 11.272 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, rispetto a 9.190 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, include principalmente:

- il credito IVA di DeA Capital Real Estate SGR pari a 9.347 migliaia di Euro (4.615 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), composto dal saldo positivo risultante dalla cessione del debito e del credito IVA mensile da parte dei Fondi gestiti;
- il credito riveniente dalle liquidazioni IVA dell’Esercizio 2017 di DeA Capital S.p.A. pari a 241 migliaia di Euro (547 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016);
- il credito per 359 migliaia di Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2016) derivante dalla sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Milano sugli accertamenti dei periodi di imposta 2009/2010, rilevati su IDeA Alternative Investments S.p.A. (società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012) per i quali la Società aveva presentato ricorso;
- il credito IRAP di DeA Capital Alternative Funds SGR per 632 migliaia di Euro (545 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), che si riferisce agli acconti anticipati in corso d’anno.

4f – Altri crediti

La voce, pari a 16.886 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, rispetto a 3.976 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, include crediti per depositi cauzionali, anticipi a fornitori, risconti attivi e altri crediti (relativi alla gestione delle posizioni IVA) verso i fondi gestiti da DeA Capital Real Estate SGR. La voce include inoltre il credito verso il Fondo Beta Immobiliare concernente la commissione variabile finale per 13.440 migliaia di Euro (20.326 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, classificato nella voce Altre attività non correnti – Nota 3c). Il calcolo del valore di iscrizione è stato effettuato ai sensi di quanto previsto dal regolamento di gestione del Fondo Beta Immobiliare tenendo in considerazione il NAV risultante dalla relazione di gestione al 31 dicembre 2017; tale credito corrisponde alla quota maturata dall’inizio di vita del Fondo della commissione di *overperformance* che la SGR percepirà al momento della sua liquidazione, esclusivamente al verificarsi di determinate condizioni. Tale credito nel corso del 2017 è stato sottoposto ad *impairment* e svalutato per 6.886 migliaia di Euro.

Gli altri crediti sono esigibili entro l’esercizio successivo.

4g – Disponibilità liquide

La voce è costituita dai depositi bancari e cassa, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2017. Tale voce al 31 dicembre 2017 è pari a 127.916 migliaia di Euro, rispetto a 96.438 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016. Si segnala che le disponibilità liquide a fine 2017 includono 4.479 migliaia di Euro di “*restricted cash*” relative a ritenute trattenute a titolo di sostituto di imposta da DeA Capital Alternative Funds SGR ai quotisti del fondo IDeA I FoF.

Maggiori informazioni riguardo la movimentazione di tale voce sono contenute nel Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

La liquidità depositata presso le banche matura interessi a tassi variabili basati sui tassi di deposito delle banche giornalieri, a una/due settimane e a uno/tre mesi.

4h – Attività destinate alla vendita

La voce al 31 dicembre 2016 era costituita dalla partecipazione in Sigla Luxembourg S.A., pari a 11.487 migliaia di Euro.

Si segnala che nel corso del mese di dicembre 2017 Sigla Luxembourg S.A. ha perfezionato la cessione delle quote, pari al 100%, detenute in Sigla e SiCollection ad Alchemy Special

Opportunities Fund. L'operazione ha comportato per il Gruppo DeA Capital un incasso pari a 11.548 migliaia di Euro ed un plusvalenza nel Conto Economico Consolidato pari a 682 migliaia di Euro, collegata in buona parte al "rigiro" a conto economico di riserve di *fair value* già esistenti al 31 dicembre 2016. Sigla Luxembourg S.A. al 31 dicembre 2017 è in liquidazione.

5 – Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2017 il Patrimonio Netto di Gruppo è pari a 489.431 migliaia di Euro, rispetto a 529.203 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2017 – pari a -39.772 migliaia di Euro – è principalmente riconducibile al dividendo straordinario distribuito (-31.157 migliaia di Euro), a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance – IAS 1* (-2.708 migliaia di Euro) e agli effetti del piano di acquisto di azioni proprie (-8.042 migliaia di Euro).

Le principali variazioni che ha subito il Patrimonio Netto sono meglio dettagliate nel relativo prospetto di movimentazione parte integrante del Bilancio Consolidato.

5a - Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 50.942.428 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2017).

Il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 255.669.672, in considerazione delle suddette azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2017, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale stesso.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31.12.2017		31.12.2016	
	<i>n. azioni</i>	<i>importo</i>	<i>n. azioni</i>	<i>importo</i>
Capitale Sociale	306.612.100	306.612	306.612.100	306.612
<i>di cui: Azioni Proprie</i>	<i>(50.942.428)</i>	<i>(50.942)</i>	<i>(45.404.954)</i>	<i>(45.405)</i>
Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)	255.669.672	255.670	261.207.146	261.207

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto (n. azioni):

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
Azioni al 31 dicembre 2016	306.612.100	(45.404.954)	261.207.146
<i>Movimentazione nel 2016</i>			
Aumento capitale sociale	0	0	0
Azioni proprie acquistate	0	(6.018.045)	(6.018.045)
Azioni proprie vendute	0	0	0
Azioni proprie cedute	0	0	0
Utilizzo per piano <i>stock option</i>	0	480.571	480.571
Azioni emesse per <i>stock option</i>	0	0	0
Azioni al 31 dicembre 2017	306.612.100	(50.942.428)	255.669.672

5b - Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni

La voce in esame ha subito una variazione pari a -32.927 migliaia di Euro, da 267.640 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 a 234.713 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, in seguito all'utilizzo per la distribuzione di dividendi (per -31.157 migliaia di Euro), per l'acquisto di azioni proprie (-2.024 migliaia di Euro) e per l'esercizio delle *stock option* e *performance share* del *management* della Società (+254 migliaia di Euro).

Di seguito si riporta la movimentazione della Riserva Sovrapprezzo delle Azioni nell'Esercizio 2017 (Dati in Euro):

	Riserva Sovrapprezzo delle Azioni	Azioni proprie in portafoglio	Costi connessi all'emissione di azioni	Totale
Azioni al 31 dicembre 2016	302.781.857	(27.313.518)	(7.828.172)	267.640.167
<i>Movimentazione nel 2016</i>				
Aumento capitale sociale	0	0	0	0
Distribuzione dividendi	(31.156.647)	0	0	(31.156.647)
Azioni proprie acquistate	0	(2.024.644)	0	(2.024.644)
Azioni proprie cedute	0	0	0	0
Utilizzo per piano <i>stock option</i>	0	0	0	0
Azioni emesse per <i>stock option</i>	0	254.409	0	254.409
Azioni al 31 dicembre 2017	271.625.210	(29.083.753)	(7.828.172)	234.713.285

5c - Riserva Legale

Tale riserva, invariata rispetto al 31 dicembre 2016, ammonta a 61.322 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

5d - Riserva fair value

La Riserva *fair value* al 31 dicembre 2017 è positiva e pari a 77.009 migliaia di Euro (67.842 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) ed è costituita dalle seguenti voci:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2017	Adeguamento a Fair Value	Effetto Imposte	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2017
Investimenti Diretti e Partecipazioni	3.668	3.507	0	0	7.175
Fondi	64.174	7.120	(1.674)	214	69.834
Totale	67.842	10.627	(1.674)	214	77.009

L'adeguamento a *Fair Value*, al netto del relativo effetto fiscale, è riflesso nello *Statement of Performance* ed è riconducibile prevalentemente alla variazione positiva di *fair value* di IDeA Taste of Italy (+8.106 migliaia di Euro, al netto dell'effetto fiscale), al netto della variazione negativa di IDeA I FoF (-2.877 migliaia di Euro, al netto dell'effetto fiscale).

5e - Altre Riserve

Le Altre Riserve al 31 dicembre 2017 sono pari a -10.536 migliaia di Euro (-11.661 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +1.689 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2016, pari a +413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società;
- altre riserve negative pari a -9.247 migliaia di Euro, invariate rispetto al 31 dicembre 2016, relative alla società collegata Santé, principalmente per la riclassifica *pro-quota* degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione 2008-2009 di dividendi straordinari ad opera di Générale de Santé e alle variazioni degli esercizi 2010-2012;
- altre riserve per -3.391 migliaia di Euro.

5f - Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce al 31 dicembre 2017 ammonta a -117.095 migliaia di Euro, rispetto a -129.574 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016. La variazione positiva pari complessivamente a 12.479 migliaia di Euro si riferisce principalmente alla destinazione del risultato dell'Esercizio 2016 (+12.427 migliaia di Euro).

5g - Utile (perdita) dell'esercizio

L'utile d'esercizio, pari a -11.652 migliaia di Euro, è il risultato consolidato dell'Esercizio 2017 attribuibile al Gruppo (+12.427 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016).

5h - Interessenze di pertinenza di terzi

Tale voce, pari a 95.182 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 (131.844 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), si riferisce al Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi derivante dal consolidamento (con il metodo integrale) di DeA Capital Real Estate SGR, del fondo IDeA OF I e della società SPC.

La variazione negativa pari complessivamente a -36.662 migliaia di Euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2016 si riferisce:

- alle distribuzioni (al netto delle *capital call*) del fondo IDeA OF I per -19.532 migliaia di Euro;
- a quanto registrato nello *Statement of Performance* per complessivi -14.927 migliaia di Euro;
- ai dividendi distribuiti da DeA Capital Real Estate SGR per -1.808 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di DeA Capital Real Estate SGR e di IDeA OF I, prima dell'eliminazione dei rapporti *intercompany* con le altre società del Gruppo al 31 dicembre 2017:

	DeA Capital Real Estate SGR		Fondo IDeA OF I	
	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Esercizio 2017	Esercizio 2016
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>				
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	41.381	40.261	0	0
Utile (perdita) del periodo	(31.999)	1.213	725	2.296
Risultato attribuibile a Terzi	13.463	(806)	384	1.217
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	664	3.627	(2.274)	(543)
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo	(31.335)	4.840	(1.549)	1.753
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi	13.700	489	(821)	929
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Attivo corrente	48.417	30.175	178	136
Attivo non corrente	150.562	200.107	54.050	93.886
Passivo corrente	(20.499)	(14.870)	(71)	(22)
Passivo non corrente	(10.204)	(10.738)	0	0
Attività nette	168.275	204.674	54.157	94.000
Attività nette Attribuibili a Terzi	66.640	82.031	28.708	49.829
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016	31.12.2017	31.12.2016
CASH FLOW da attività operative	13.400	(7.395)	18.617	(1.139)
CASH FLOW da attività di investimento	(585)	(234)	0	0
CASH FLOW da attività di finanziarie	(1.808)	(1.937)	(18.581)	(2.141)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	11.007	(9.566)	36	(3.280)
Dividendi /Rimborsi pagati a Terzi nel periodo	(1.808)	(1.937)	(20.607)	(10.045)

6 - Passività non Correnti

6a - Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2017 a 4.204 migliaia di Euro (4.016 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016).

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale, determinando un'obbligazione calcolata in senso demografico-finanziario sugli importi spettanti al lavoratore, derivanti dall'anzianità già maturata, riproporzionando il valore attuale complessivo dell'obbligazione al periodo di lavoro già prestato alla data di valutazione, tenuto conto dei futuri aumenti salariali e della durata prevista della permanenza in servizio.

I flussi futuri di TFR sono stati attualizzati alla data di riferimento, grazie ad attuari indipendenti, utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). Le ipotesi valutative utilizzano un tasso medio annuo di attualizzazione che prende come parametro di riferimento l'indice *iBoxx Eurozone Corporates AA 10+*, mantenendo costante tale parametro rispetto a quanto fatto nelle precedenti valutazioni.

La movimentazione dell'Esercizio 2017 del TFR viene rappresentata di seguito:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2017	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Variazioni di perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2017
Evoluzione Fondo TFR	4.016	900	(604)	(108)	0	4.204

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2017	31.12.2016
Valore nominale del Fondo TFR	3.720	3.404
Rettifica per attualizzazione	484	612
Fondo TFR (Valore Attuale)	4.204	4.016

7 - Passività Correnti

I debiti correnti al 31 dicembre 2017, complessivamente pari a 34.783 migliaia di Euro (26.979 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo e non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

7a - Debiti verso Fornitori

I debiti verso fornitori ammontano al 31 dicembre 2017 a 6.594 migliaia di Euro, rispetto a 6.019 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, si rimanda all'apposita sezione di Bilancio (Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate).

I debiti commerciali non producono interessi e sono mediamente regolati tra 30 e 60 giorni.

7b – Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali

I Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali ammontano al 31 dicembre 2017 a 8.330 migliaia di Euro, rispetto a 7.033 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, e sono sostanzialmente riconducibili a:

- debiti verso istituti previdenziali per 1.210 migliaia di Euro (1.391 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2017, ad eccezione dei debiti per oneri sociali calcolati sui *bonus* in maturazione;
- debiti verso dipendenti e amministratori per 6.649 migliaia di Euro (5.309 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), per ferie non godute e *bonus* in maturazione.

7c – Debiti per imposte correnti

I Debiti per imposte correnti ammontano al 31 dicembre 2017 a 1.998 migliaia di Euro, rispetto a 2.941 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, e sono principalmente riconducibili al debito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione al Consolidato Fiscale da parte di DeA Capital Alternative Funds SGR, pari a 1.131 migliaia di Euro (1.903 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016).

7d – Altri Debiti verso l'Erario

Gli Altri Debiti verso l'Erario ammontano al 31 dicembre 2017 a 5.564 migliaia di Euro, rispetto a 1.429 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, e si riferiscono:

- per 4.479 migliaia di Euro al debito verso il Fondo Investitori Associati IV per le imposte trattenute da DeA Capital Alternative Funds SGR in qualità di sostituto di imposta;
- per 947 migliaia di Euro (1.080 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) ai debiti verso l'Erario per le ritenute sui redditi da lavoro dipendente e lavoro autonomo versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2017.

7e – Altri Debiti

Gli Altri Debiti ammontano al 31 dicembre 2017 a 12.097 migliaia di Euro, rispetto a 8.335 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, e si riferiscono per 11.733 migliaia di Euro (8.107 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) a DeA Capital Real Estate SGR ed in particolare a altri debiti (relativi alla gestione delle posizioni IVA) verso i fondi gestiti dalla stessa SGR per 10.675 migliaia di Euro (7.020 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016).

7f – Debiti finanziari a breve

I Debiti finanziari a breve ammontano al 31 dicembre 2017 a 200 migliaia di Euro, rispetto a 1.222 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, e si riferiscono all'*earn-out* addizionale correlato all'acquisto del ramo d'azienda Duemme (importo invariato rispetto al 31 dicembre 2016) da parte di DeA Capital Real Estate SGR.

Il saldo al 31 dicembre 2016 includeva inoltre 896 migliaia di Euro relativi all'esposizione bancaria di SPC.

Passività potenziali

Il Principio IAS 37 definisce una passività potenziale come un'obbligazione che scaturisce da eventi passati e la cui esistenza sarà confermata solamente dal verificarsi o meno di uno o più fatti futuri, non totalmente sotto il controllo dell'impresa. La società deve valutare il rischio derivante dalla passività potenziale e deve rilevare a livello contabile il relativo fondo rischi solo nel caso in cui reputi tale rischio possibile / probabile.

Per le seguenti passività potenziali il rischio è stato giudicato remoto e pertanto la società non ha proceduto a nessuna rilevazione contabile, dandone comunque relativa informativa.

In data 17 dicembre 2014 DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un avviso di accertamento per IDeA Alternative Investments S.p.A., società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012, con riferimento al periodo di imposta 2009 della stessa società. Detto accertamento, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati, è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Successivamente, in data 10 novembre 2015, DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un ulteriore avviso di accertamento per IDeA Alternative Investments S.p.A., con riferimento al periodo di imposta 2010, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati e di indebita deduzione dei costi di scissione. Anche l'accertamento in oggetto è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

In data 14 novembre 2016 la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha accolto integralmente i ricorsi presentati in merito alla presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati per gli anni 2009 /2010 e parzialmente quello relativo ai costi di scissione (la passività potenziale - non iscritta dalla Società in quanto ritenuta non probabile - che potrebbe derivare da quest'ultimo ricorso solo parzialmente accolto è pari a 74 migliaia di Euro, tenuto conto delle sanzioni e degli interessi).

In data 14 giugno 2017 l'Agenzia delle entrate - Direzione Provinciale di Milano ha presentato appello presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia avverso la sentenza di primo grado relativa al contenzioso in oggetto, riproponendo tutti i rilievi inizialmente formulati. In data 23 febbraio 2018 si è tenuta l'udienza di trattazione del contenzioso in oggetto presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia. Al momento della redazione del bilancio non risulta disponibile l'esito della discussione.

CONTO ECONOMICO

8 - Commissioni da *Alternative Asset Management*

Le commissioni da *Alternative Asset Management* nell'Esercizio 2017 sono state pari a 57.944 migliaia di Euro, rispetto a 59.114 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016.

Tali commissioni si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione riconosciute a DeA Capital Real Estate SGR e a DeA Capital Alternative Funds SGR (v. tabella a seguire), con riferimento ai fondi da queste rispettivamente gestiti.

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
DeA Capital Alternative Funds SGR (*)	16,5	18,8
DeA Capital Real Estate SGR	41,4	40,3
Totale commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	57,9	59,1

(*) Al netto delle commissioni attive di gestione intercompany verso il fondo IDeA OF I, consolidato integralmente

9 – Risultato da partecipazioni all'Equity

Tale voce include le quote dei risultati delle entità collegate valutate con il metodo del patrimonio netto di competenza del periodo.

La voce, pari a +3.898 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017, rispetto a +524 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016, è riconducibile al pro-quota del risultato delle partecipazioni in:

- IDeA EESS (+3.137 migliaia di Euro nel 2017 rispetto a +62 migliaia di Euro nel 2016);
- IRE (+946 migliaia di Euro nel 2017 rispetto a +690 migliaia di Euro nel 2016)
- Venere (-185 migliaia di Euro nel 2017 rispetto a -228 migliaia di Euro nel 2016).

10 - Altri proventi ed oneri da Investimenti

Gli Altri proventi ed oneri netti da investimenti (in partecipazioni e in fondi) sono stati positivi per 8.633 migliaia di Euro, rispetto a 12.338 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016.

La voce include le plusvalenze complessivamente realizzate sulle operazioni di cessione di quote Migros da parte di Kenan perfezionate nel corso dell'Esercizio 2017.

Il dettaglio degli altri proventi ed oneri da investimento nell'Esercizio 2017 con relativo confronto nell'Esercizio 2016 è di seguito riportato:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Proventi da distribuzione di Fondi di Venture Capital	228	0
Plusvalenza da cessione parziale Kenan / Migros	4.495	0
Plusvalenza da liquidazione Santé	629	0
Plusvalenza da cessione parziale IRE	0	3.257
Proventi da distribuzione di Fondi immobiliari	2.133	50
Plusvalenza da gestione IDeA OF I	1.286	2.798
Dividendi da gestione IDeA OF I	1.185	6.120
Proventi da rivalutazione quote di IDeA EESS	0	5.693
Altri proventi	13	93
Proventi dagli Investimenti	9.969	18.011
<i>Impairment</i> Fondi di venture capital	58	109
<i>Impairment</i> Fondi immobiliari	436	2.252
Valutazione Talgo	802	3.252
Altri oneri	40	60
Oneri dagli Investimenti	1.336	5.673
Totale	8.633	12.338

Impairment

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi e nelle partecipazioni al 31 dicembre 2017, così come al 31 dicembre 2016, viene effettuata sulla base delle informazioni e dei documenti ricevuti dai fondi e dalle partecipazioni e delle altre informazioni disponibili.

11 - Ricavi da attività di servizio

I ricavi da attività di servizio sono pari a 2.208 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017, rispetto a 8.509 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016, e si riferiscono, *inter alia*, alle prestazioni di *servicing* di *non performing loan*.

La voce nel 2016 accoglieva i ricavi di IRE sino al 10 giugno 2016 (per complessivi 7.756 migliaia di Euro), data della cessione della quota di controllo della società, con relativo decosolidamento e passaggio alla classificazione tra le società collegate valutate a Patrimonio Netto.

12 - Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi nell'Esercizio 2017 sono stati pari a 144 migliaia di Euro, rispetto a 288 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016.

13 - Costi operativi

I costi operativi nell'Esercizio 2017 sono stati pari a 98.616 migliaia di Euro, rispetto a 66.888 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016.

Si ricorda che la voce nell'Esercizio 2017 include l'*impairment* dell'avviamento di DeA Capital Real Estate SGR per 34.178 migliaia di Euro, nonché dell'avviamento di SPC / Mato per complessivi 2.402 migliaia di Euro.

13a - Spese del personale

Il dettaglio delle spese del personale nell'Esercizio 2017 con relativo confronto nell'Esercizio 2016 è di seguito riportato:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Salari e Stipendi	17.914	17.978
Oneri sociali	4.969	5.167
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	3.238	4.291
Costo figurativo <i>Stock Option</i>	1.227	674
Trattamento di fine rapporto	1.160	1.164
Altri costi del personale	1.385	1.729
<i>Reversal Stock Options</i> e piani di incentivazione a lungo termine	0	0
Totale	29.893	31.003

Complessivamente i dipendenti del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2017 sono n. 185 (n. 186 al 31 dicembre 2016).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'Esercizio 2017.

<i>Dipendenti</i>	1.1.2017	Entrate	Uscite	Altre variazioni	31.12.2017	Numero medio
Dirigenti	33	3	(5)	1	32	33
Quadri	56	9	(10)	5	60	60
Impiegati	97	26	(24)	(6)	93	95
Totale	186	38	(39)	0	185	188

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* e di *performance shares* sulle azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2017 sono pari a n. 2.954.729.

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

In data 20 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2017-2019 che prevede l'assegnazione di massime 1.200.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2017-2019 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 975.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Con riferimento allo stesso Piano di *Performance Share* 2017-2019, in data 27 luglio 2017 sono state assegnate ulteriori 100.000 *Units* a dipendenti investiti di particolari cariche.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "claw-back").

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

In data 8 novembre 2017, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di Euro 0,12 per azione deliberata dall'Assemblea dei soci del 20 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, quale organo competente ai sensi dei relativi regolamenti, ha approvato alcune modifiche ai Piani di *Performance Share* in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare, il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di di *Performance Share* 2017-19 sopra citato sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito [internet www.deacapital.com](http://www.deacapital.com) (nella sezione "Corporate Governance / Piani d'Incentivazione").

13b – Spese per Servizi

Il dettaglio delle spese per servizi nell'Esercizio 2017 con relativo confronto nell'Esercizio 2016 è di seguito riportato:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	6.099	7.119
Emolumenti agli Organi Sociali	590	619
Manutenzioni ordinarie	171	234
Spese di viaggio	776	913
Utenze e spese generali	1.166	1.445
Affitti, noleggi, canoni e <i>leasing</i> terzi	3.794	4.100
Spese bancarie	112	111
Libri, cancelleria e convegni	494	334
Commissioni passive	988	1.770
Altri oneri	2.609	2.827
Totale	16.799	19.472

13c – Ammortamenti e svalutazioni

La voce Ammortamenti e svalutazioni nell'Esercizio 2017 è stata pari a 41.529 migliaia di Euro, rispetto a 11.886 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016.

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni, cui si rimanda.

Si ricorda che la voce nell'Esercizio 2017 include l'*impairment* dell'avviamento di DeA Capital Real Estate SGR per 34.178 migliaia di Euro, nonché dell'avviamento di SPC / Mato per complessivi 2.402 migliaia di Euro.

13d – Altri oneri

Tale voce è pari nell'Esercizio 2017 a 10.395 migliaia di Euro (4.527 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016) ed è costituita principalmente:

- dalla rettifica del credito di DeA Capital Real Estate SGR nei confronti del fondo Beta per la commissione variabile finale e dalla svalutazione dei crediti per commissioni fisse dei fondi Private RE, Atlantic 6, Eta, Ariete, Rhoplus e Spazio pari complessivamente a 7.796 migliaia di Euro (3.086 migliaia di Euro nel 2016);
- dal costo sostenuto da DeA Capital Real Estate SGR per complessivi 1.334 migliaia di Euro (1.279 migliaia di Euro nel 2016), conseguente all'indetraibilità dell'IVA assolta sulle operazioni passive in ragione del pro-rata previsto dall'articolo 19 del D.P.R. 633/1972.

14 - Proventi e oneri finanziari

14a – Proventi finanziari

Si riporta di seguito il dettaglio dei proventi finanziari nell'Esercizio 2017 e il relativo confronto con l'Esercizio 2016:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Interessi attivi	550	885
Utili su cambi	3	3
Totale	553	888

14b – Oneri finanziari

Si riporta di seguito il dettaglio degli oneri finanziari nell'Esercizio 2017 e il relativo confronto con l'Esercizio 2016:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Interessi passivi	52	184
Perdite su cambi	541	1.843
Oneri finanziari IAS 19	44	55
Altri oneri	0	26
Totale	637	2.108

15 – Imposte sul reddito dell'esercizio, differite, anticipate

La voce, pari a -420 migliaia di Euro per l'Esercizio 2017 (-199 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016), include le imposte correnti sul reddito dell'esercizio per -2.742 migliaia di Euro e le imposte differite nette positive per +2.322 migliaia di Euro, quest'ultime prevalentemente riconducibili:

- all'iscrizione a conto economico delle attività fiscali anticipate / utilizzo delle passività fiscali differite da parte di DeA Capital Real Estate SGR per +891 migliaia di Euro (in particolare in seguito alla svalutazione delle attività immateriali da commissioni variabili finali per 2.300 migliaia di Euro - si veda a tal riguardo la Nota 3a);
- all'iscrizione delle imposte anticipate da parte di DeA Capital S.p.A. per +1.824 migliaia di Euro, riconducibili alla neutralizzazione (per effetto delle perdite fiscali disponibili) dell'onere fiscale iscritto in conseguenza della valorizzazione dei fondi.

Nella tabella di seguito sono riportate le imposte determinate sulla base delle aliquote e sulla base degli imponibili calcolati alla luce della legislazione ritenuta applicabile.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Imposte correnti:		
- Provento da Consolidato fiscale	1.065	2.164
- IRES	(2.374)	(3.916)
- IRAP	(1.444)	(1.799)
- Altre imposte	11	(63)
Totale Imposte correnti	(2.742)	(3.614)
Imposte differite di competenza del periodo:		
- Oneri per imposte differite/anticipate	25	(1.214)
- Proventi per imposte differite/anticipate	2.297	4.635
- Utilizzo attività fiscali differite	0	(6)
Totale Imposte differite	2.322	3.415
Totale Imposte sul reddito	(420)	(199)

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico per l'Esercizio 2017, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	2017		2016	
	Importo	Aliquota	Importo	Aliquota
Risultato prima delle imposte	(25.873)		12.665	
Imposte teoriche sul reddito	(6.210)	24,0%	3.483	27,5%
Imposizione fiscale su dividendi intragruppo	190	(0,7%)	163	1,3%
Svalutazione imm. immateriali - comm. variabili finali	552	(2,1%)	1.375	10,9%
Svalutazione avviamento	8.728	(33,7%)	0	0,0%
Svalutazioni partecipazioni e crediti	(3.075)	11,9%	0	0,0%
Risultati netti controllate non soggette a tassazione	174	(0,7%)	(631)	(5,0%)
Risultati netti collegate non soggette a tassazione	(935)	3,6%	(184)	(1,5%)
Provento da Consolidato fiscale	(113)	0,4%	153	1,2%
Altre differenze nette	1.998	(7,7%)	(1.719)	(13,6%)
Effetto netto delle imposte anticipate/differite	(2.322)	9,0%	(3.630)	(28,7%)
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	1.433	(5,5%)	1.191	9,4%
Imposte sul reddito iscritte a conto economico	420	-1,6%	199	1,6%

16 – Utile (perdita) base per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo, includendo eventuali effetti diluitivi dei piani di *stock option* in essere, ove tali opzioni assegnate risultino "*in the money*".

Esponiamo di seguito il reddito e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	(11.652)	12.427
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	258.259.934	263.141.530
Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)	(0,045)	0,047
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	0	0
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	(11.652)	12.427
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio stock options (E)	119.700	120.311
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	258.379.634	263.261.840
Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	(0,045)	0,047

Le opzioni hanno un effetto di diluizione solo quando il prezzo medio di mercato delle azioni nel periodo eccede il prezzo di esercizio delle opzioni (ossia sono "*in the money*").

Informativa di settore

Le informazioni sui settori di attività riflettono la struttura di *reporting* interno al Gruppo; tali settori di attività sono rappresentati da:

- Private Equity Investment, che include le *reporting units* che svolgono un'attività di investimento, diversificato in investimenti in Partecipazioni ("Investimenti Diretti") e investimenti in Fondi ("Investimenti Indiretti");
- Alternative Asset Management, che include le *reporting units* dedite ad attività di gestione del risparmio e di erogazione dei servizi a queste funzionali, focalizzate attualmente sulla gestione di fondi di *private equity* e *real estate*.

Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2017

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Società Holdings/ Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	59.820	(1.876)	57.944
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	3.076	822	0	3.898
Altri proventi/oneri da Investimenti	6.957	1.676	0	8.633
Altri ricavi e proventi	31	703	1.618	2.352
Altri costi e oneri	(2.259)	(91.116)	(5.241)	(98.616)
Proventi e oneri finanziari	(160)	13	63	(84)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7.645	(28.082)	(5.436)	(25.873)
Imposte sul reddito	0	(2.991)	2.571	(420)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	7.645	(31.073)	(2.865)	(26.293)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	682	0	0	682
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	8.327	(31.073)	(2.865)	(25.611)
- Risultato Attribuibile al Gruppo	8.711	(17.498)	(2.865)	(11.652)
- Risultato Attribuibile a Terzi	(384)	(13.575)	0	(13.959)

Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2016

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Società Holdings/ Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	60.985	(1.871)	59.114
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(7)	531	0	524
Altri proventi/oneri da Investimenti	11.250	1.088	0	12.338
Altri ricavi e proventi	0	8.336	461	8.797
Altri costi e oneri	(2.122)	(60.245)	(4.521)	(66.888)
Proventi e oneri finanziari	(1.262)	19	23	(1.220)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7.859	10.714	(5.908)	12.665
Imposte sul reddito	0	(3.405)	3.206	(199)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	7.859	7.309	(2.702)	12.466
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	7.859	7.309	(2.702)	12.466
- Risultato Attribuibile al Gruppo	6.642	8.487	(2.702)	12.427
- Risultato Attribuibile a Terzi	1.217	(1.178)	0	39

Note al rendiconto finanziario

I movimenti del Rendiconto Finanziario sono stati rilevati col metodo diretto.

Considerata l'attività svolta dal Gruppo sono stati inclusi nel *cash flow* dell'attività operativa i flussi finanziari dell'attività di investimento in società e fondi (che costituisce l'attività caratteristica del Gruppo).

Nell'Esercizio 2017 **l'attività operativa** come sopra definita ha generato +91.146 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (+19.148 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

In particolare si segnala:

- l'incasso netto, pari a +30,0 milioni di Euro, relativo alle operazioni di cessione di quote Migros perfezionate da Kenan Investments nel corso dell'Esercizio 2017;
- l'incasso netto derivante dalla cessione di alcuni investimenti di IDeA OF I per complessivi 37,7 milioni di Euro. In particolare nel corso del 2017 IDeA OF I ha incassato 14,3 milioni di Euro rivenienti dalla liquidazione del veicolo Lauro Cinquantasette e 18,9 milioni di Euro, a titolo di cessione della quota di partecipazione detenuta in Manutencoop.

Nell'Esercizio 2017 **l'attività finanziaria** ha assorbito -59.035 migliaia di Euro (-37.856 migliaia di Euro nell'Esercizio 2016). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

In particolare nel 2017 sono state acquistate azioni proprie per -8.043 migliaia di Euro (-3.776 migliaia di Euro nel 2016) e distribuiti dividendi per -53.569 migliaia di Euro (-43.537 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), di cui -31.157 migliaia di Euro agli Azionisti di DeA Capital S.p.A., -1.808 migliaia di Euro agli Azionisti Terzi di DeA Capital Real Estate e -20.607 migliaia di Euro agli Azionisti Terzi di IDeA OF I (si veda Nota 5h).

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'Esercizio 2017 sono pari a 127.916 migliaia di Euro (96.438 migliaia di Euro a fine 2016). Si segnala che le disponibilità liquide a fine 2017 includono 4.479 migliaia di Euro di "*restricted cash*" relative a ritenute trattenute a titolo di sostituto di imposta da DeA Capital Alternative Funds SGR ai quotisti del fondo IDeA I FoF.

Altre Informazioni

➤ Azioni proprie e dell'impresa controllante

Come già descritto nella sezione dei "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio", in data 20 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 21 aprile 2016 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2016), e ne persegue i medesimi obiettivi, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2017, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali; gli atti di disposizione delle azioni proprie potranno essere realizzati secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ma che non potrà (salvo specifiche eccezioni individuate dal Piano) essere inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione, ancorché tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e ha fissato il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, in misura pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre deliberato, nella medesima sessione, l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli", ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2017 DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 6.018.045 azioni, per un controvalore pari a circa 8,0 milioni di Euro.

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA Alternative Investments e al servizio dei piani di incentivazione, al 31 dicembre 2017 la Società è risultata proprietaria di n. 50.942.428 azioni proprie (pari al 16,6% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2017, pari a n. 1.698.195 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 52.640.623 (corrispondenti al 17,2% circa del capitale sociale).

Nel corso dell'Esercizio 2017 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

➤ **Piani di *stock option* e *performance share***

In data 20 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2017-2019 che prevede l'assegnazione di massime 1.200.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2017-2019 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 975.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Con riferimento allo stesso Piano di *Performance Share* 2017-2019, in data 27 luglio 2017 sono state assegnate ulteriori 100.000 *Units* a dipendenti investiti di particolari cariche.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "*claw-back*").

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

In data 8 novembre 2017, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di Euro 0,12 per azione deliberata dall'Assemblea dei soci del 20 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, quale organo competente ai sensi dei relativi regolamenti, ha approvato alcune modifiche ai Piani di *Performance Share* in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare, il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate.

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nei seguenti prospetti:

Stock Option	Piano 2014
N° opzioni assegnate	1.550.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,44
Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento	364.250
Prezzo medio di esercizio	1,02
Volatilità attesa	22,06%
Durata dell'opzione	31/12/2019
Tasso <i>free risk</i>	0,71%

Performance Share	Piano 2015	Piano 2015	Piano 2016	Piano 2017	Piano 2017
N° <i>units</i> assegnate	515.000	150.000	1.000.000	1.200.000	100.000
Valore unitario	1,46	1,34	1,19	1,36	1,27
Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento	302.477	66.750	1.185.000	1.636.800	126.900
Volatilità attesa	24,83%	25,54%	22,14%	n.a.	n.a.
Durata dell'opzione	30/06/2019	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2021
Tasso <i>free risk</i>	0,95%	0,82%	0,26%	n.a.	n.a.

➤ Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

Rapporti con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, queste sono state effettuate in ottemperanza alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia 1° gennaio 2011, secondo quanto previsto dal Regolamento recepito ai sensi dell'art. 2391-*bis* cod. civ. dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'Esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'Esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Con riferimento ai rapporti con Soggetti Controllanti si riporta quanto segue:

- 1) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di erogazione di servizi" per l'ottenimento di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario, fiscale, *investor relation*, servizi istituzionali e di stampa.

Il suddetto Contratto - tacitamente rinnovato annualmente - prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

Al contempo, si segnala che in data 1° gennaio 2013 DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di sub-locazione di

immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto.

Il suddetto Contratto – rinnovabile ogni 6 anni dopo un prima durata di 7 anni – prevede condizioni economiche di mercato.

- 2) DeA Capital S.p.A., DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., DeA Partecipazioni S.p.A. hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A. già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A, mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l'opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A l'opzione è irrevocabile per il triennio 2017-2019.

- 3) Al fine di rendere più efficiente l'impiego della liquidità, nonché consentire l'attivazione di linee di finanziamento a condizioni potenzialmente migliori rispetto a quelle ottenibili da istituti di credito, DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con la Controllante De Agostini S.p.A. un accordo quadro ("Accordo Quadro") avente ad oggetto depositi / finanziamenti *intercompany* a breve termine.

E' previsto che le operazioni di deposito / finanziamento inquadrabili nell'ambito del suddetto Accordo Quadro siano attivate solo previa verifica della convenienza delle condizioni e dei termini economici come di volta in volta determinati, con modalità *revolving* e sulla base di una durata delle operazioni stesse non superiore a tre mesi. E' altresì previsto che l'Accordo Quadro abbia una durata di un anno e che si rinnovi tacitamente ogni anno.

Relativamente agli importi delle operazioni di deposito / finanziamento, è previsto che questi siano comunque sempre al di sotto delle soglie come definite di "minore rilevanza", ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 (operazioni con Parti Correlate) e della Procedura interna in materia di Operazioni con Parti Correlate adottata da DeA Capital S.p.A..

Si segnala infine che nel corso dell'Esercizio 2017 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di Società parti correlate, ad eccezione di quanto precedentemente illustrato nella sezione "Area di consolidamento".

Nella tabella che segue sono evidenziati i valori dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

	31.12.2017				Esercizio 2017			
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi per imposte	Costi del personale	Costi per servizi
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>								
Innovation Real Estate S.p.A.	10	0	0	0	4	0	(10)	(2)
I.R.E. Advisory S.r.l.	0	0	0	167	1	0	0	(281)
De Agostini S.p.A.	104	1.055	1.131	0	357	926	(65)	(634)
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	(3)
Lottomatica S.p.A.	2	0	0	0	27	0	0	0
De Agostini Editore S.p.A.	0	0	0	129	0	0	0	(351)
De Agostini Scuola S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	(28)
Dea Planeta Libri S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	(2)
Totale correlate	116	1.055	1.131	296	389	926	(75)	(1.301)
Totale voce di bilancio	16.069	1.055	1.998	6.594	2.208	1.065	(29.893)	(16.799)
Incidenza % sulla voce di bilancio	0,7%	100,0%	56,6%	4,5%	17,6%	86,9%	0,3%	7,7%

➤ **Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

Nell'esercizio 2017 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 330 migliaia di Euro e a 105 migliaia di Euro.

Di seguito si espone il prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci:

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	146
Gian Andrea Perco	Dirigente con responsabilità strategiche	fino al 30 giugno 2017	-	0	0	0	0	46
Pierluigi Rossi	Dirigente con responsabilità strategiche	dal 21 novembre 2017	-	0	0	0	0	0
Lino Benassi	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Carlo Ferrari Ardicini	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Donatella Busso	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	15
Francesca Golfetto	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	5
Marco Drago	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	33
Daniela Toscani	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	15
Elena Vasco	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	10
Marco Boroli	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Cesare Grifoni	Presidente Collegio Sind.	2017	Approvaz. Bilancio 2018	45	0	0	7	10
Fabio Facchini	Sindaco effettivo	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	17	3

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre Società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'Esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 502 migliaia di Euro per l'Esercizio 2017.

➤ **Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

Nome e Cognome	Società Partecipata	Numero di azioni possedute al 1.1.2017	Numero di azioni acquistate	Numero di azioni vendute	Altri movimenti	Numero di azioni possedute al 31.12.2017
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.200.000	150.000	0	0	1.350.000
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	520.000	270.000	0	(20.000)	770.000
Totale		4.286.323	420.000	0	(20.000)	4.686.323

Si rileva che non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, attualmente in carica nella Società, azioni di DeA Capital S.p.A.; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicoli, Marco Drago e Marco Boroli posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. e - con riferimento agli Amministratori Marco Drago e Marco Boroli - azioni di De Agostini S.p.A., società che controllano - indirettamente e direttamente - la Società, e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

Infine si segnala che gli "altri movimenti" di cui alla tabella che precede tengono conto della cessazione del rapporto di lavoro dipendente con dirigenti con responsabilità strategiche.

➤ **Stock option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle *stock option* detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute al 1° gennaio 2017			Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2017			Opzioni esercitate nel 2017	Opzioni scadute/cancellate nel 2017	Opzioni detenute al 31 dicembre 2017		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	950.000	1,02	5	0	0	0	81.728	551.043	317.229	1,02	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		450.000	1,02	5	0	0	0	188.980	261.020	0	1,02	5

Infine si segnala che all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate nell'Esercizio 2017 rispettivamente n. 350.000 e n. 575.000 *performance share* come da tabella allegata:

Beneficiario	Carica Ricoperta	Units detenute al 1° gennaio 2017			Units assegnate nel corso dell'Esercizio 2017			Units esercitate nel 2017		Units scadute / cancellate nel 2017		Units detenute al 31 dicembre 2017		
		Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media	Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media	Numero Units	Numero Units	Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media		
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	120.000	1,44	3	0	0	0	68.272	51.728	0	0	0		
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	250.000	1,46	4	0	0	0	0	0	250.000	1,46	4		
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	350.000	1,19	4	0	0	0	0	0	350.000	1,00	4		
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	0	0	0	350.000	1,36	4	0	0	350.000	1,36	4		
Dirigenti con responsabilità strategiche		60.000	1,44	3	0	0	0	34.135	25.865	0	0	0		
Dirigenti con responsabilità strategiche		125.000	1,46	4	0	0	0	0	0	125.000	1,46	4		
Dirigenti con responsabilità strategiche		150.000	1,34	4	0	0	0	0	0	150.000	1,34	4		
Dirigenti con responsabilità strategiche		450.000	1,19	4	0	0	0	0	0	450.000	1,19	4		
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	475.000	1,36	4	0	0	475.000	1,36	4		
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	100.000	1,27	4	0	0	100.000	1,27	4		

Principali rischi e incertezze cui sono esposte la Capogruppo e le società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo

Come descritto nella Relazione sulla Gestione, il Gruppo DeA Capital opera ed è organizzato in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2017 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

Si evidenzia che il Gruppo ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance*, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle singole società e del Gruppo stesso. Inoltre, le valutazioni svolte dalle strutture organizzative e dagli Amministratori confermano sia che tali rischi e incertezze non assumono carattere di urgenza, sia la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital.

Con riferimento ai rischi specifici relativi al principale investimento *private equity*, ovvero Migros, si rimanda a quanto descritto nell'*Annual Report* della stessa società (disponibile sul sito *internet* di Migros).

D. Rischi di contesto

D.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali il Gruppo ha investito, tra cui l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione. La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori nei quali si è investiti e/o del *business* delle società partecipate.

D.2. Eventi socio-politici

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività del Gruppo DeA Capital è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che a propria volta investono in diversi stati e aree geografiche. Gli investimenti del Gruppo DeA Capital potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

D.3. Evoluzione normativa

Le società del Gruppo svolgono la propria attività in settori e mercati regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici del Gruppo e comportare la necessità di modifica della strategia del Gruppo stesso. Per far fronte a tale rischio, il Gruppo ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificative del regime normativo e regolamentare vigente.

D.4. Andamento dei mercati finanziari

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere dall'andamento dei mercati finanziari. Un andamento negativo dei mercati finanziari potrebbe influire, in generale, sull'andamento del settore del *Private Equity Investment*, rendendo più complesse le operazioni di investimento e disinvestimento, e in particolare sulla capacità del Gruppo di accrescere il valore degli investimenti. Il valore delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente tramite i fondi in cui la Società ha investito potrebbe essere influenzato da fattori quali operazioni comparabili concluse sul mercato, multipli di settore e volatilità dei mercati. L'andamento di tali fattori non direttamente controllabili da parte del Gruppo viene costantemente monitorato, al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società del Gruppo, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli *asset* detenuti.

D.5. Tassi di cambio

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone il Gruppo alla variazione dei tassi di cambio tra le valute. Una gestione *ad hoc* è riservata all'investimento in Kenan Investments, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" espresso in lire turche. Tenuto conto dell'orizzonte temporale dell'investimento, si ritiene che il rendimento atteso sullo stesso sia in grado di assorbire un'eventuale componente di svalutazione della moneta sottostante, se in linea con le relative aspettative di evoluzione.

D.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento regolate a tassi variabili potrebbero esporre il Gruppo ad un decremento del valore degli investimenti diretti e indiretti nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. Anche a questo proposito il Gruppo adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

E. Rischi strategici

E.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti - *Private Equity*

La strategia di *Private Equity Investment* perseguita dal Gruppo prevede:

- Investimenti diretti;
- Investimenti indiretti (tramite fondi).

Nell'ambito di tale indirizzo strategico, la redditività complessiva del Gruppo potrebbe essere influenzata in modo significativamente negativo dall'andamento sfavorevole di uno o pochi investimenti, nell'ipotesi in cui non vi sia un adeguato livello di diversificazione del rischio, derivante dall'eccessiva concentrazione dell'attivo investito (su un numero ridotto di *asset*, settori, paesi, valute) o degli investimenti indiretti (verso fondi caratterizzati da *target* di investimento / tipologie di investimento limitati).

Per far fronte a tali scenari di rischio, il Gruppo persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla definizione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

E.2. Concentrazione dell'attività di *Alternative Asset Management*

Nell'attività di *Alternative Asset Management* si potrebbero configurare eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, tali da ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso. Tali eventi potrebbero essere riconducibili a:

- Fondi di *private equity*
 - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga a terminare il mandato di gestione;

-
- concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
 - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.
- **Fondi immobiliari**
 - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
 - concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
 - concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

Per ciascuno degli scenari di rischio evidenziati, il Gruppo ha definito e implementato opportune strategie di gestione che investono sia aspetti strategici, sia aspetti operativi e gestionali, nonché un sistema di monitoraggio del livello di diversificazione delle attività di *Alternative Asset Management*.

E.3. Risorse chiave (Governance / Organizzazione)

Il successo del Gruppo DeA Capital dipende in misura significativa dagli Amministratori Esecutivi e da alcune figure chiave del *Management*, dalla loro capacità di gestire efficacemente il *business* e le attività caratteristiche del Gruppo, nonché dalla conoscenza del mercato e dai rapporti professionali instaurati. L'interruzione del rapporto di collaborazione con una o più di tali risorse-chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe condizionare gli obiettivi di crescita e avere effetti negativi sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo. A mitigazione di tale rischio sono definite politiche di gestione delle risorse umane, in stretta correlazione con le esigenze del *business*, e di incentivazione, periodicamente riviste anche in funzione del contesto macro-economico generale e dei risultati conseguiti dal Gruppo.

F. Rischi operativi

F.1. Operazioni di investimento

Le operazioni di investimento effettuate dal Gruppo sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni concluse. Il Gruppo ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* e un'attenta definizione dei patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che il Gruppo ha definito.

F.2. Rispetto dei covenants

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenants*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi, oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

F.3. Operazioni di disinvestimento

Relativamente all'attività di *Private Equity Investment* il Gruppo investe generalmente con orizzonti di medio-lungo periodo. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-

investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati.

A fronte di tali situazioni di rischio, il Gruppo ha definito un processo di monitoraggio delle *performance* delle partecipate, facilitato dalla rappresentanza negli Organi di Amministrazione delle società partecipate rilevanti, finalizzato ad individuare tempestivamente eventuali situazioni di criticità.

F.4. Funding Risk

I flussi reddituali attesi dall'attività di *Alternative Asset Management* dipendono dalla capacità delle SGR del Gruppo di stabilizzare / accrescere le masse gestite. In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key managers* delle società di gestione. Il Gruppo ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising*, finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio Consolidato 2017

➤ Avvio del Fondo *Special Opportunities I*

Nel corso del mese di gennaio 2018 DeA Capital Real Estate SGR ha completato il I *closing* di *Special Opportunities I*, Fondo con una dotazione di 200 milioni di Euro da destinare all'acquisto *non-performing loans* di tipo *secured* a mezzo di veicoli di cartolarizzazione.

DeA Capital ha sottoscritto *commitment* complessivamente pari a 20 milioni di Euro. La parte residua del *commitment*, pari a 180 milioni di Euro, è stato sottoscritto da Apollo Global Management PLC, uno dei *leader* mondiali nell'*alternative investment*.

➤ Fondi – Versamenti / Distribuzioni di Capitale

Successivamente al 31 dicembre 2017, il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi ICF III, IDeA ToI e IDeA CCR II i versamenti effettuati per complessivi 3,0 milioni di Euro.

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 0,2 milioni di Euro, relativamente ai fondi IDeA CCR I e Venere.

Pertanto, successivamente al 31 dicembre 2017 i fondi di *private equity* nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito hanno prodotto, per la quota di competenza del Gruppo, un saldo netto di cassa negativo per complessivi 2,8 milioni di Euro.

➤ Ulteriori aspetti

▪ Pubblicazione del Bilancio 2017

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Capogruppo ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

▪ Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'Esercizio 2017 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

▪ Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2017 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.

Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'Esercizio 2017.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili delle Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

13 marzo 2018

Paolo Ceretti
L'Amministratore Delegato

Manolo Santilli
Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2017 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono IVA e spese vive.

(in migliaia di Euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2017
Revisione contabile (*)	PwC S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	56
	PwC S.p.A.	DeA Capital Partecipazioni	10
	PwC S.p.A.	SPC	28
	PwC S.p.A.	DeA Capital Alternative Funds SGR	13
	PwC S.p.A.	IDeA Opportunity Funds I	27
Altri servizi	TLS Associazione professionale	DeA Capital Real Estate SGR	12
Totale			146

(*) Include la revisione limitata dei reporting package al 30 giugno 2017 e la sottoscrizione della dichiarazioni fiscali delle società

Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017

**Bilancio d'Esercizio di DeA Capital S.p.A.
per il periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2017**

- **Stato Patrimoniale**
- **Conto Economico**
- **Prospetto della Redditività Complessiva**
- **Rendiconto Finanziario**
- **Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto**
- **Note Esplicative**

Stato Patrimoniale-Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	31.12.2017	31.12.2016
ATTIVO			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
Immobilizzazioni Immateriali	1a	2.129	8.917
Immobilizzazioni Materiali	1b	210.600	330.072
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		212.729	338.989
Investimenti Finanziari			
Partecipazioni in Società Controllate	2a	175.187.744	219.865.219
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	2b	18.953.485	20.832.375
Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili per la vendita	2c	78.898.520	67.129.899
Fondi-disponibili per la vendita	2d	126.614.722	138.080.795
Totale Investimenti Finanziari		399.654.471	445.908.288
Altre attività non Correnti			
Imposte anticipate	3a	0	0
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	3b	0	19.332
Totale Altre attività non correnti		0	19.332
Totale Attivo non corrente		399.867.200	446.266.609
Attivo corrente			
Crediti Commerciali	4a	757.535	155.843
Crediti Finanziari	4b	1	2.137.953
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	4c	900.043	1.637.446
Altri Crediti verso l'Erario	4d	719.662	1.170.774
Altri Crediti	4e	512.666	506.926
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	4f	90.244.529	68.621.804
Totale Attività correnti		93.134.436	74.230.746
Totale Attivo corrente		93.134.436	74.230.746
Attività destinate alla vendita	5	0	11.486.685
TOTALE ATTIVO		493.001.636	531.984.040
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	6a	255.669.672	261.207.146
Riserva sovrapprezzo azioni	6b	234.713.285	267.640.167
Riserva legale	6c	61.322.420	61.322.420
Riserva Fair Value	6d	61.274.325	26.096.891
Altre Riserve	6e	1.237.666	499.421
Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	6f	(87.042.813)	(94.669.362)
Utile (Perdita) dell'esercizio	6g	(36.600.543)	7.573.907
Patrimonio Netto		490.574.012	529.670.590
PASSIVO			
Passivo non corrente			
Imposte differite passive	3a	0	0
TFR lavoro subordinato	7a	320.572	344.889
Totale Passivo non corrente		320.572	344.889
Passivo corrente			
Debiti verso fornitori	8a	1.023.776	913.870
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	8b	821.314	686.915
Debiti per imposte vs Controllate	8c	63.926	63.926
Altri debiti verso l'Erario	8d	187.678	263.928
Altri debiti	8e	10.358	39.922
Totale Passivo corrente		2.107.052	1.968.561
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		493.001.636	531.984.040

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

Conto Economico-Capogruppo

<i>(Dati in Euro)</i>	Note	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Plusvalenze da Società Controllate		0	0
Dividendi da Società Controllate e altri proventi	9a	12.151.956	10.222.810
Perdite realizzate da Partecipazioni in altre Imprese e Fondi disponibili per la vendita	9a	(7.936.918)	
Plusvalenze da Partecipazioni in altre Imprese e Fondi disponibili per la vendita	9a	856.455	0
Impairment di partecipazioni in Società Controllate	9a	(27.806.194)	0
Impairment di Partecipazioni in Altre imprese-disponibili per la vendita	9a	(11.465.215)	0
Impairment di Fondi-disponibili per la vendita	9a	(246.242)	(954.176)
Ricavi da attività di servizio	9b	3.171.961	1.817.467
Altri ricavi e proventi	9c	956	37.283
Spese del personale	10a	(3.660.759)	(2.990.227)
Spese per Servizi	10b	(4.648.853)	(4.497.309)
Ammortamenti e svalutazioni	10c	(141.064)	(157.547)
Altri oneri	10d	(47.908)	(71.819)
Proventi finanziari	11a	73.463	178.116
Oneri finanziari	11b	(8.673)	(164.412)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		(39.707.035)	3.420.186
Imposte correnti sul reddito	12a	936.164	1.445.882
Imposte differite sul reddito	12b	1.823.637	2.707.839
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'		(36.947.234)	7.573.907
Risultato delle Attività da cedere/cedute	13	346.691	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(36.600.543)	7.573.907
Utile (Perdita) per azione, base	14	(0,14)	0,03
Utile (Perdita) per azione, diluito	14	(0,14)	0,03

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

Prospetto della Redditività complessiva (*Statement of Performance* – IAS 1)

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto negativo pari a circa -1.401 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa +14.872 migliaia di Euro nell'esercizio 2016, composto da:

- risultato netto di Conto Economico pari a -36.601 migliaia di Euro;
- risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto pari complessivamente a +35.200 migliaia di Euro, prevalentemente riconducibili alla variazione positiva di *fair value* di IDEa ToI e ICF II ed all'azzeramento della riserva negativa di Migros.

<i>(Dati in Euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016
Utile/(Perdita) dell'esercizio (A)	(36.600.543)	7.573.907
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	35.177.434	7.337.934
<i>Utili/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	35.177.434	7.337.934
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	22.294	(39.970)
<i>Utili/(Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i>	22.294	(39.970)
Totale Altri Utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	35.199.728	7.297.964
Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)	(1.400.815)	14.871.871

Rendiconto Finanziario - Capogruppo - Metodo diretto

<i>(Dati migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi	(46.361)	(25.307)
Cessioni di Investimenti	17.794	0
Rimborsi di Capitali da Società e Fondi	58.796	32.627
Interessi ricevuti	59	127
Interessi pagati	0	(51)
Utili (Perdite) su cambi	(3)	1
Imposte pagate	(44)	(6)
Imposte rimborsate	1.683	1.194
Dividendi incassati	30.416	10.223
Ricavi per servizi	1.235	13
Ricavi per servizi infragruppo	2.599	2.437
Spese di esercizio infragruppo	(620)	(971)
Spese di esercizio	(7.126)	(6.405)
Cash flow netto da Attività Operative	58.428	13.882
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(18)	(2)
Acquisto immobilizzazioni immateriali	0	(1)
Acquisto immobilizzazioni materiali ICO	0	(3)
Vendita immobilizzazioni materiali	2	0
Vendita immobilizzazioni materiali ICO	2	0
Cash flow netto da Attività di Investimento	(14)	(6)
CASH FLOW da attività finanziarie		
Azioni di capitale emesse per <i>stock option plan</i>	276	352
Acquisto azioni proprie	(8.043)	(3.776)
Dividendi pagati a Terzi	(31.154)	(31.555)
Prestito a breve termine infragruppo	2.130	1.337
Cash flow netto da attività finanziarie	(36.791)	(33.642)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	21.623	(19.766)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	68.622	88.388
Disponibilità liquide iniziali da società incorporate nel corso del periodo	0	0
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	68.622	88.388
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	90.245	68.622
Attività da cedere	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	90.245	68.622

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

<i>Dati in migliaia di Euro</i>	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserve fair value	Riserva stock option	Riserva vendita diritti opzioni	Riserva da fusione IDeA AI	Riserva Utili/(Perdite) attuariali	Utili/(Perdite) a nuovo	Utili/(Perdite)	Totale
Totale al 31.12.2015	263.923	299.647	61.322	18.759	750	413	(831)	(16)	(75.961)	(18.900)	549.106
Destinazione Utile/(Perdita)	0	0	0	0	0	0	0	0	(18.900)	18.900	0
Esercizio <i>stock option e performance share</i>	463	148	0	0	(387)	0	0	0	128	0	352
Costo <i>stock option</i>	0	0	0	0	674	0	0	0	0	0	674
<i>Reversal</i> Piano di <i>Stock Option</i> 2005	0	0	0	0	(64)	0	0	0	64	0	0
Acquisto azioni proprie	(3.179)	(598)	0	0	0	0	0	0	0	0	(3.777)
Distribuzione dividendo 2016	0	(31.557)	0	0	0	0	0	0	0	0	(31.557)
Totale Utile/(Perdita) complessiva 2016	0	0	0	7.338	0	0	0	(39)	0	7.574	14.873
Totale al 31.12.2016	261.207	267.640	61.322	26.097	973	413	(831)	(55)	(94.669)	7.574	529.671
Destinazione Utile/(Perdita)	0	0	0	0	0	0	0	0	7.574	(7.574)	0
Esercizio <i>stock option e performance share</i>	481	254	0	0	(511)	0	0	0	52	0	276
Costo <i>stock option</i>	0	0	0	0	1.227	0	0	0	0	0	1.227
Acquisto azioni proprie	(6.018)	(2.024)	0	0	0	0	0	0	0	0	(8.042)
Distribuzione dividendo 2017	0	(31.157)	0	0	0	0	0	0	0	0	(31.157)
Totale Utile/(Perdita) complessiva 2017	0	0	0	35.177	0	0	0	22	0	(36.601)	(1.402)
Totale al 31.12.17	255.670	234.713	61.322	61.274	1.689	413	(831)	(33)	(87.043)	(36.601)	490.574

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

Note Esplicative
Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017

A. Struttura e Contenuto del Bilancio d'Esercizio

DeA Capital S.p.A. (di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo ovvero DeA Capital) è una società per azioni con sede in Milano, via Brera 21.

Si segnala che, a seguito della fusione per incorporazione della società lussemburghese DeA Capital Investments S.A. nel 2014, si è provveduto all'apertura di una *branch* lussemburghese, in qualità di sede secondaria. Successivamente in data 1 settembre 2016, si è provveduto all'apertura di una sede secondaria a Roma in via Mercadante 18.

Il Bilancio d'Esercizio è redatto nel rispetto dei principi generali previsti dallo IAS 1 e in particolare:

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. A tale proposito si segnala che l'attuale contesto di crisi economica e finanziaria ha spinto gli Amministratori a valutare con particolare attenzione tale presupposto. Come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Incertezze e gestione dei rischi finanziari", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze, descritti nel suddetto capitolo, non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria della Capogruppo DeA Capital S.p.A.;
- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel Bilancio d'Esercizio vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

Il Bilancio d'Esercizio di DeA Capital è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della Redditività Complessiva (*Statement of performance* - IAS 1), dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, e dalle presenti Note Esplicative.

Gli schemi di Stato Patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute.

Quanto al Conto Economico, la Società ha adottato uno schema che distingue i costi ed i ricavi sulla base della loro natura ("*nature of expense method*").

Quanto al Rendiconto Finanziario, esso è redatto secondo il "*direct method*".

Tutti i prospetti ed i dati inclusi nelle presenti Note Esplicative, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro.

DeA Capital S.p.A. in qualità di Capogruppo, ha inoltre predisposto il Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2017.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2017, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2016.

La pubblicazione del progetto di Bilancio d'Esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 marzo 2018.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 (Bilancio d'Esercizio 2017) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

Il Bilancio d'Esercizio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa dell'esercizio.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2017

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2017.

Si precisa che la Società non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

➤ Modifiche allo IAS 7: Disclosure Initiative

In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 7 - *Statement of Cash Flows: Disclosure Initiative*". Le modifiche mirano a chiarire e migliorare le informazioni sulle passività derivanti dalle attività di finanziamento, prevedendo l'inserimento nel rendiconto finanziario di un prospetto di riconciliazione del saldo iniziale e finale delle stesse.

La *Disclosure initiative* ha introdotto, quale modifica allo IAS 7, i paragrafi 44A - 44E.

In particolare il paragrafo 44A stabilisce che un'entità debba fornire le informazioni che permettano all'utilizzatore del bilancio di valutare i cambiamenti nelle passività derivanti dalle attività di finanziamento, includendo sia i cambiamenti derivanti dai flussi finanziari, sia le variazioni che non hanno comportato un flusso finanziario (*non-cash changes*).

Dovranno essere fornite le seguenti informazioni su:

- a) i cambiamenti derivanti dai *financing cash flows*, come ad esempio il pagamento delle rate di un finanziamento o di un *leasing*;
- b) i cambiamenti derivanti dall'ottenimento o dalla perdita di controllo di una controllata o di un altro *business*, come ad esempio i finanziamenti acquisiti in un'aggregazione aziendale;
- c) l'effetto dei cambiamenti nei tassi di cambio (*Foreign Exchange Rates*);
- d) i cambiamenti nel *fair value*, tipicamente delle attività finanziarie di copertura sui finanziamenti; e
- e) altri cambiamenti.

La modalità individuata dal Board per soddisfare la richiesta informativa del paragrafo 44A, è quella di fornire una riconciliazione (in forma tabellare) tra i saldi di apertura e i saldi di chiusura delle passività derivanti da attività di finanziamento, includendo i cambiamenti indicati in precedenza.

Infine il paragrafo 44E prevede che se l'entità fornisce le informazioni previste dal paragrafo 44A in combinazione con la *disclosure* dei cambiamenti intervenuti nelle altre attività e passività, dovrà dare comunque *disclosure* dei cambiamenti nelle passività derivanti dalle attività di finanziamento separatamente dai cambiamenti nelle altre attività e passività.

➤ Modifiche allo IAS 12

In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 12 - *Income Tax*". Il documento mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*.

Le modifiche sono relative alla rilevazione e misurazione delle *Deferred Tax Assets* (DTA).

In particolare il principio emendato prevede che:

-
- le DTA possono essere riconosciute per le differenze temporanee riconducibili alla differenza tra il *fair value* e l'imponibile degli strumenti finanziari a tasso fisso che non sono stati svalutati (si applica alla categoria *Available For Sale*), e
 - le differenze temporanee devono essere confrontate ai redditi futuri.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società e **già omologati** per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 13 marzo 2018

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data dell'8 marzo 2018, sono i seguenti:

➤ **IFRS 9 – Strumenti finanziari**

In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "IFRS 9 – Strumenti finanziari". Il principio, che modifica sia il riconoscimento e la valutazione delle attività e passività finanziarie, sia l'*hedge accounting*, sostituisce interamente il principio "IAS 39 – Attività finanziarie: riconoscimento e valutazione".

In particolare, il principio contiene un *framework* per la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie basato su tre modelli di *business*:

- *Hold to collect (HTC)*, ovvero attività finanziarie detenute con l'obiettivo di incassare flussi di cassa previsti contrattualmente. In tal caso il criterio di valutazione che può essere adottato è il costo ammortizzato (in caso di superamento del 'SPPI Test' - *Solely payment of principal and interest*) o il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*;
- *Hold to collect and sale (HTC&S)*, ovvero attività finanziarie detenute sia con l'obiettivo di incassare i flussi di cassa previsti contrattualmente sia per venderle. In tal caso il criterio di valutazione che può essere adottato è il *Fair Value through other comprehensive income (FVOCI)* o il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*;
- Altri modelli di *business*: in tal caso il criterio di valutazione che può essere adottato è il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*.

La classificazione delle attività finanziarie è inoltre guidata dalle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa degli strumenti finanziari, nella misura in cui, in assenza di determinate caratteristiche, la classificazione in alcune delle categorie definite sopra è preclusa.

Il principio prevede inoltre un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sul concetto di perdite attese.

Il principio si applica dal 1° gennaio 2018, tranne per l'*Hedge Accounting* per il quale si può optare provvisoriamente per il mantenimento del *framework* IAS 39.

Per le società quotate che presentano la Relazione Trimestrale, la prima occasione di presentazione dei dati contabili con il nuovo principio sarà la chiusura del periodo al 31 marzo 2018.

Durante il 2017, la Società ha svolto un'analisi dettagliata sugli impatti contabili derivanti dall'introduzione dell'IFRS 9.

a. Classificazione e valutazione delle attività finanziarie

L'analisi svolta dalla Società ha riguardato le seguenti categorie di attività finanziarie:

a.1) Fondi di investimento

I Fondi di investimento (quotati e non quotati) attualmente classificati come **disponibili per la vendita (AFS)**, con utili e perdite rilevati nel prospetto delle altre componenti di Conto

Economico complessivo e rigiro a Conto Economico degli effetti maturati alla data di eventuale vendita dello strumento, saranno valutati a *fair value* con variazioni di valore rilevate direttamente a conto economico. Questo approccio **aumenterà la volatilità dei risultati di conto economico, per gli esercizi successivi al 31 dicembre 2017, lasciando tuttavia invariato il patrimonio netto di partenza al 1° gennaio 2018.**

La voce di Patrimonio Netto 'Riserva AFS' maturata al 31 dicembre 2017, al netto dei relativi effetti fiscali rilevati come Tax Asset e/o Tax Liabilities, sarà riclassificata all'interno della voce di patrimonio netto "Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo".

La scelta del suddetto approccio di contabilizzazione (*fair value* con variazioni di valore rilevate direttamente a conto economico) è dipesa dalla qualifica dei Fondi di investimento i quali, secondo il *framework* IAS 32, presentano caratteristiche tali per essere classificati come strumenti di debito, come peraltro chiarito dall'IFRIC nel mese di maggio 2017. Il mancato superamento del c.d. 'SPPI Test' ('*Solely payment of principal and interest*') richiesto dall'IFRS 9 per detti strumenti (dovuto al fatto che i flussi di cassa da essi generati non sono esclusivamente riconducibili al pagamento di capitale ed interessi), non ne permette l'iscrizione al costo ammortizzato e impone l'approccio c.d. '*fair value through profit and loss*'.

a.2) Azioni

Le azioni (quotate e non quotate) relative a **Partecipazioni in Società Controllate** e quelle relative a **Partecipazioni in Altre Imprese disponibili per la vendita (AFS)** con utili e perdite rilevati nel prospetto delle altre componenti di Conto Economico complessivo e rigiro a Conto Economico degli effetti maturati alla data di eventuale vendita dello strumento, continueranno ad essere valutate a *fair value*. L'IFRS 9 prevede il *fair value* come unico criterio di valutazione per gli investimenti in strumenti di capitale.

Le azioni attualmente in portafoglio non sono detenute con finalità di negoziazione (casistica per la quale non sono previste diversità di trattamento tra IAS 39 e IFRS 9) e pertanto secondo l'IFRS 9 la Società può decidere con riferimento a ciascun investimento azionario (i.e. *instrument-by-instrument*) se rilevare le variazioni di valore del titolo direttamente in Conto Economico (analogamente al trattamento previsto obbligatoriamente per le posizioni *held for trading*) o, in alternativa, definitivamente a Patrimonio Netto (senza alcun rigiro in Conto Economico, nemmeno in caso di plusvalenze/minusvalenze realizzate).

La Società ha deciso di imputare le variazioni di valore di tale categoria di asset direttamente a conto economico. Questo approccio **aumenterà la volatilità dei risultati di conto economico per gli esercizi successivi al 31 dicembre 2017, lasciando tuttavia invariato il patrimonio netto di partenza al 1° gennaio 2018.**

La voce di patrimonio netto "Riserva AFS" maturata al 31 dicembre 2017, al netto dei relativi effetti fiscali rilevati come Tax Asset e/o Tax Liabilities, sarà riclassificata all'interno della voce di patrimonio netto "Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo".

➤ **IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti**

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti", successivamente modificato in data 11 settembre 2015. Il principio sostituisce lo "IAS 18 - Ricavi", lo "IAS 11 - Lavori su ordinazione", le interpretazioni SIC 31, IFRIC 13 e IFRIC 15 e richiede di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi.

Il nuovo modello di rilevazione dei ricavi definisce un nuovo modello a cinque fasi per rilevare i ricavi da contratti con i clienti:

- identificazione dei contratti con il cliente;

-
- identificazione delle *performance obligations* ovvero le promesse contrattuali a trasferire beni e servizi a un cliente. In particolare l'IFRS 15 chiede di identificare la presenza di *performance obligations* distinte all'interno del medesimo contratto che vanno pertanto trattate separatamente;
 - determinazione del prezzo della transazione;
 - allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligations*;
 - rilevazione dei ricavi quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta. In particolare ciò avviene quando viene portata a termine un'obbligazione di fare, trasferendo il bene o servizio al cliente, ovvero quando il cliente ottiene il controllo del bene o riceve il servizio. Il controllo può avvenire progressivamente nel tempo (*over the time*), ovvero in un determinato momento temporale (*at point in time*).

Il principio si applica dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata; per le società quotate che presentano la Relazione Trimestrale, la prima occasione di presentazione dei dati contabili con il nuovo principio sarà la chiusura del periodo al 31 marzo 2018.

Il principio prevede la possibilità di scelta tra un'applicazione retroattiva completa ("*Full Retrospective Method*") o limitata ("*Cumulative Catch-up Method*").

Durante il 2017, la Società, a seguito di un'analisi dettagliata, ha determinato l'assenza di impatti contabili rilevanti derivanti dall'introduzione dell'IFRS 15.

➤ **IFRS 16 - Leases**

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 16 – *Leases*", che sostituisce le regole contabili previste dallo IAS 17.

L'IFRS 16 fornisce una nuova definizione di *lease* e introduce un criterio basato sul controllo ("*right of use*") di un bene. Con il contratto di *lease* una parte (concedente o *lessor*) concede in godimento all'altra (utilizzatore o *lessee*) un bene dietro corrispettivo e per un determinato periodo. Pertanto, rientrano nella definizione di "contratti di *lease*", secondo il nuovo *standard* IFRS 16, oltre ai contratti di *lease* anche quelli di affitto, noleggio, locazione, comodato.

L'IFRS 16 contiene un unico modello di rilevazione contabile per i *leases* che elimina la distinzione tra *leasing* operativi e *leasing* finanziari dalla prospettiva del locatario. Tutti i contratti che rientrano nella definizione di *lease* (ad eccezione dei *short term lease* e dei *lease* di *items* di basso valore per i quali il locatore ha l'opzione di non rilevarli in base all'IFRS 16), dovranno essere rilevati nello Stato Patrimoniale come un'attività *right of use* e una corrispondente passività.

In altri termini, gli *standard setters* hanno sviluppato un nuovo modello contabile, applicabile al locatario/conducente volto a far riconoscere le attività e le passività per i diritti e gli obblighi derivanti da contratti di *lease* a prescindere dalla loro natura.

In dettaglio, alla data di inizio del contratto di *leasing*, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti del *leasing* (cioè la passività per *leasing*) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per *leasing* e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari dovranno anche rimisurare la passività per *leasing* al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di *leasing*, un cambiamento nei pagamenti futuri del *leasing* conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della nuova misurazione della passività per *leasing* come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatori è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17, essi infatti continueranno a classificare tutti i *leasing* utilizzando lo stesso principio di classificazione previsto dallo IAS 17 e distinguendo tra due tipologie di *leasing*: *leasing* operativi e *leasing* finanziari.

L'IFRS 16 richiede ai locatari ed ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019. È consentita un'applicazione anticipata per le imprese che adottano in via anticipata l'IFRS 15.

➤ **Modifiche all'IFRS 2**

In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 2 - *Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions*, che hanno l'obiettivo di chiarire la contabilizzazione di alcuni tipi di operazioni con pagamento basato su azioni.

Le modifiche, ratificate da parte della Commissione Europea in data 26 febbraio 2018, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2018 (è tuttavia consentita un'applicazione anticipata).

➤ **Improvements to IFRSs - 2014-2016 Cycle**

In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs - 2014-2016 Cycle*), che modificano tre standards: l'IFRS 1, l'IFRS 12 e lo IAS 28. Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- la cancellazione delle esenzioni *short-term* per i *first-time adopters* (IFRS 1);
- il chiarimento del campo di applicazione delle informazioni previste dall'IFRS 12 per le "Attività destinate ad essere cedute";
- la valutazione degli investimenti di una società collegata o *joint venture* a *fair value* (IAS 28).

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 13 marzo 2018

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 13 marzo 2018 sono i seguenti:

➤ **IFRS 17 Insurance Contracts**

Nel maggio 2017, lo IASB ha emesso l'IFRS 17 *Insurance Contracts* (IFRS 17), un nuovo principio completo relativo ai contratti di assicurazione che copre la rilevazione e misurazione, presentazione ed informativa. Alla sua entrata in vigore l'IFRS 17 sostituirà l'IFRS 4 Contratti Assicurativi, emesso nel 2005.

L'IFRS 17 si applica a tutti i tipi di contratti assicurativi (ad esempio: vita, non vita, assicurazione diretta, ri-assicurazione) indipendentemente dal tipo di entità che li emettono, come anche ad alcune garanzie e strumenti finanziari con caratteristiche di partecipazione discrezionale.

L'obiettivo generale dell'IFRS 17 è quello di presentare un modello contabile per i contratti di assicurazione che sia più utile e coerente per gli assicuratori. In contrasto con le previsioni dell'IFRS 4 che sono largamente basate sul mantenimento delle politiche contabili precedenti, l'IFRS 17 fornisce un modello completo per i contratti assicurativi che copre tutti gli aspetti contabili rilevanti.

Il cuore dell'IFRS 17 è il modello generale, integrato da:

- uno specifico adattamento per i contratti con caratteristiche di partecipazione diretta (l'approccio del VTA/*variable fee approach*);
- un approccio semplificato (l'approccio dell'allocazione del premio) principalmente per i contratti di breve durata.

L'IFRS 17 entrerà in vigore per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2021 e richiederà la presentazione dei saldi comparativi. E' permessa l'applicazione anticipata, nel qual caso l'entità deve aver adottato anche l'IFRS 9 e l'IFRS 15 alla data di prima applicazione dell'IFRS 17 o precedentemente. Questo principio non si applica alla Società.

➤ **Modifica allo IAS 40**

In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 40 *Investment Property: Transfers of Investment Property*", chiarendo i cambiamenti di destinazione che portano a qualificare un bene che non è investimento immobiliare come tale o viceversa, specificando che ci deve essere un cambiamento in uso. Per concludere se è avvenuto un cambio d'uso ci dovrebbe essere una valutazione se l'investimento immobiliare ne soddisfa la definizione. Questo cambiamento deve essere supportato da prove, in quanto lo IASB ha confermato che un cambiamento di volontà, isolatamente, non è sufficiente per sostenere la presenza di un trasferimento.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2018.

➤ **IFRIC 22**

In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il nuovo IFRIC 22 "*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*", che è stato emesso per chiarire il tasso di cambio da utilizzare per la contabilizzazione delle operazioni in cui l'impresa paga/incassa il corrispettivo in anticipo.

La nuova interpretazione, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, ha data di prima applicazione dal 1° gennaio 2018.

➤ **IFRIC 23**

In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato il nuovo IFRIC 23 "*Uncertainty over Income Tax Treatments*", che fornisce indicazioni su come riflettere, nella contabilizzazione delle imposte sui redditi, le incertezze sul trattamento fiscale di un determinato fenomeno.

La nuova interpretazione, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, ha data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

➤ **Modifiche all'IFRS 9 e allo IAS 28**

In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 9 "*Prepayment Features with Negative Compensation*" e allo IAS 28 "*Investments in Associates and Joint Ventures*".

Le modifiche all'IFRS 9 sono volte a consentire la misurazione al costo ammortizzato o al *fair value through other comprehensive income* (OCI) di attività finanziarie caratterizzate da un'opzione di estinzione anticipata con la cosiddetta "*negative compensation*".

Le modifiche allo IAS 28 "*Long-term Interests in Associates and Joint Ventures*" sono volte a chiarire che si applica l'IFRS 9 ai crediti a lungo termine verso una società collegata o *joint venture* che, nella sostanza, fanno parte dell'investimento netto nella società collegata o *joint venture*.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

➤ **Improvements to IFRSs - 2015-2017 Cycle**

In data 12 dicembre 2017 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("*Annual Improvements to IFRSs - 2015-2017 Cycle*") relative agli *standards*:

- IFRS 3 - *Business Combinations*;
- IFRS 11 *Joint Arrangements*;
- IAS 12 - *Income Taxes*;
- IAS 23 - *Borrowing Costs*.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

➤ **Modifiche allo IAS 19**

In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche allo IAS 19 "*Plan Amendment, Curtailment or Settlement*" con cui chiarisce come si determinano le spese pensionistiche quando si verifica una modifica nel piano a benefici definiti.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

La Società adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni sulla base della data di applicazione prevista e ne valuterà i potenziali impatti quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2017 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al Bilancio Consolidato e ai criteri di valutazione delle società controllate e controllate congiuntamente, di seguito precisati.

Le partecipazioni in società controllate e controllate congiuntamente sono classificate come attività disponibili alla vendita e sono valutate al *fair value* con contropartita un'apposita riserva di Patrimonio Netto (*Available For Sale*).

Attività e passività correnti e non correnti

Un'attività è considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- la sua realizzazione è prevista nel corso del normale ciclo operativo aziendale. Per "ciclo operativo aziendale" si intende il periodo intercorrente tra l'assunzione di una attività e la sua realizzazione in disponibilità o disponibilità liquide equivalenti. Quando il ciclo operativo aziendale non è chiaramente identificabile, la sua durata è assunta di dodici mesi;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- la sua realizzazione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- è costituita da disponibilità e disponibilità liquide equivalenti, che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte anticipate sono rilevate tra le componenti non correnti.

Una passività è invece considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- ci si aspetta che sia estinta nel corso del normale ciclo operativo aziendale;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- la sua estinzione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- l'impresa non detiene un diritto incondizionato a differire il pagamento della passività per almeno i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte differite passive sono rilevate tra le componenti non correnti.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabili, controllate dalla Società e in grado di produrre benefici economici futuri. Esse vengono iscritte all'attivo quando è probabile che il loro uso genererà benefici economici futuri e quando il loro costo può essere determinato in modo attendibile. Le suddette attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione nel caso in cui siano state generate internamente.

Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto in bilancio nei limiti in cui vi è evidenza che tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso ovvero se è probabile che generino benefici economici futuri.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 – *Riduzione di valore delle attività*. Per le attività immateriali a vita utile indefinita non è rilevato alcun ammortamento. La vita utile di un bene immateriale con vita utile indefinita è riesaminata con periodicità annuale al fine di accertare il persistere delle condizioni alla base di tale classificazione.

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

Impairment (perdita di valore)

Una perdita di valore si origina in tutti i casi in cui il valore contabile di un'attività sia superiore al suo valore recuperabile. A ogni data di redazione di un bilancio viene accertata l'eventuale presenza di indicatori che facciano supporre l'esistenza di perdite di valore. In presenza di tali indicatori si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività (*impairment test*) e alla contabilizzazione dell'eventuale svalutazione. Il valore recuperabile di un'attività è il maggior valore tra il suo *fair value* al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso.

Con riguardo alla determinazione del *fair value* al netto dei costi di vendita di un'attività, lo IAS 36 fornisce le seguenti indicazioni:

- se esiste un accordo vincolante di vendita il *fair value* dell'attività è rappresentato dal prezzo pattuito;
- se non vi è alcun accordo ma l'attività è commercializzata su un mercato attivo, il *fair value* è rappresentato dal prezzo di offerta attuale (quindi puntuale alla data della valutazione e non sulla base di prezzi medi);
- se non vi sono prezzi rilevabili su mercati attivi occorre determinare il *fair value* sulla base di metodi valutativi che incorporino le migliori informazioni disponibili, ivi incluse eventuali transazioni recenti sulla stessa attività, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data in cui sono avvenute le operazioni prese in considerazione e la data della valutazione.

Con riguardo alla determinazione del valore d'uso, esso è definito dallo IAS 36 come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività. La stima del valore d'uso deve incorporare i seguenti elementi:

- una stima dei flussi finanziari futuri che l'impresa prevede derivino dall'attività;
- aspettative in merito a possibili variazioni del valore o dei tempi di tali flussi finanziari;
- il valore temporale del denaro;
- altri fattori quali la volatilità del valore e la mancanza di liquidità dell'attività.

Per maggiori informazioni circa la determinazione del valore d'uso si rinvia all'appendice A dello IAS 36. Tuttavia gli elementi centrali per la corretta stima del valore d'uso sono un'appropriata determinazione dei flussi finanziari attesi (per i quali risulta fondamentale il *business plan* della partecipata) e la loro collocazione nel tempo, nonché l'applicazione di un corretto tasso di attualizzazione che tenga conto sia del valore attuale del denaro, sia dei fattori di rischio specifici dell'attività da valutare.

Nella determinazione del valore è comunque importante:

- basare le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile delle condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita utile dell'attività;
- basare le proiezioni dei flussi finanziari sul più recente *budget*/piano approvato dall'impresa partecipata, che tuttavia deve escludere eventuali flussi finanziari in

entrata o in uscita futuri che si stima derivino da future ristrutturazioni o miglioramenti o ottimizzazioni dell'andamento dell'attività. Le proiezioni fondate su questi *budget*/piani devono coprire un periodo massimo di cinque anni, a meno che un arco temporale superiore possa essere giustificato;

- stimare le proiezioni di flussi finanziari superiori al periodo coperto dai più recenti *budget*/piani tramite estrapolazione delle proiezioni fondate su *budget*/piani presi in considerazione, facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato. Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione del Paese o dei Paesi in cui l'impresa partecipata opera, o dei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

Le ipotesi su cui le proiezioni di flussi finanziari si basano devono essere ragionevoli, in base anche all'analisi delle cause che hanno originato differenze tra le proiezioni dei flussi finanziari passati e i flussi finanziari presenti. Inoltre, occorre verificare che le ipotesi su cui si basano le attuali proiezioni di flussi finanziari siano coerenti con i risultati effettivi passati, a meno che nel frattempo non siano intervenute variazioni nel modello di *business* della partecipata o nel contesto economico in cui la stessa opera che giustifichino le variazioni rispetto al passato.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione, al netto dei relativi ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore.

Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio, sulla base delle aliquote indicate nel commento alla voce per gruppi omogenei di beni, in relazione alla residua possibilità di utilizzo. Qualora si rilevino elementi che facciano prevedere difficoltà di recupero del valore netto contabile è svolto l'*impairment test*. Il ripristino di valore è effettuato qualora vengano meno le ragioni che avevano portato all'*impairment*.

Attività finanziarie

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dallo IAS 39, la Società ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della transizione ai Principi Contabili Internazionali e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

Nella categoria dei finanziamenti e crediti si trovano gli strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti, non-derivati e non quotati in un mercato attivo dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. Essi vengono inclusi nella parte corrente a eccezione di quelli con scadenza superiore ai 12 mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nella parte non corrente. Tali attività sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro.

Le partecipazioni in società controllate e collegate e gli investimenti in fondi, che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività della Capogruppo, sono classificati tra le attività disponibili per la vendita (*Available for Sale*), valutate a *fair value* con contropartita Patrimonio Netto.

L'IFRS 13.9 fornisce una «nuova» definizione di *fair value*. Esso rappresenta «il prezzo che dovrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o che dovrebbe essere corrisposto per trasferire una passività in una regolare transazione tra partecipanti al mercato alla data in cui è effettuata la misurazione».

La nozione di *fair value* si caratterizza:

-
1. per il fondamentale riferimento al libero mercato e ai valori che in esso si formano;
 2. per l'adesione all'alternativa dell'*exit price*, quale tipologia di prezzo rilevante;
 3. per il riferimento temporale alla data alla quale la misurazione si colloca;
 4. per il riferimento ad una transazione "*orderly*"; cioè non è una transazione forzata, come può essere il caso di una liquidazione coatta amministrativa o di una vendita sottocosto.

Le attività o le passività misurate a *fair value* potrebbero essere:

- attività o passività *stand-alone* (strumenti finanziari o strumenti non finanziari);
- un gruppo di attività, un gruppo di passività oppure un gruppo di attività e passività.

Nel caso di attività non quotate su mercati attivi, quali sono per la Società gli investimenti diretti in società e gli investimenti in fondi di *venture capital*, il *fair value* rappresentato nei prospetti contabili è stato determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio.

In tali casi si prevede che:

- se esistono transazioni recenti riferite al medesimo strumento finanziario, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data delle operazioni prese in considerazione e la data della valutazione;
- se esistono transazioni su strumenti finanziari simili, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica della raffrontabilità (in funzione di tipologia di *business*, dimensioni, mercato geografico, ecc.) tra lo strumento per il quale sono state riscontrate transazioni e lo strumento da valutare;
- se non esistono prezzi rilevabili su mercati attivi il *fair value* deve essere determinato sulla base di modelli valutativi che tengano conto di tutti i fattori che i partecipanti al mercato considererebbero nel fissare un prezzo.

Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Gli investimenti diretti in società non collegate né controllate e in fondi di *venture capital* sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for Sale*), inizialmente rilevati al *fair value* della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono, ad ogni predisposizione di bilancio, anche intermedio, valutate al *fair value*.

Utili e perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevate in apposita riserva di Patrimonio Netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un *impairment* ovvero una svalutazione per perdita di valore, nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati tra la riserva di *fair value* è rilevata a Conto Economico del periodo.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività e tale evento (o eventi) ha un impatto sui flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria stessa.

Per gli strumenti rappresentativi di capitale una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* al di sotto del suo costo è considerata come un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

I principi contabili internazionali, pur introducendo un importante ed imprescindibile riferimento a parametri di natura quantitativa, non disciplinano i limiti quantitativi per definire quando una perdita è significativa o prolungata.

DeA Capital S.p.A. si è dotata pertanto di un'*accounting policy* che definisce i suddetti parametri. In particolare, con riferimento alla "significatività", si è in presenza di un'obiettiva riduzione di valore quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico risulta superiore al 35%. In questo caso si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a Conto Economico.

Con riferimento alla durata della riduzione di valore, questa è definita come prolungata quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico perduri continuativamente per un periodo superiore ai 24 mesi. Al superamento del 24° mese si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a Conto Economico.

Crediti commerciali

Nel caso in cui vi è l'evidenza obiettiva che un credito commerciale abbia subito una perdita di valore, occorre effettuare una rettifica negativa, con imputazione della perdita a conto economico; la rettifica viene imputata ad un fondo svalutazione da portare in diretta detrazione della voce dell'attivo.

L'ammontare della svalutazione tiene conto dei flussi recuperabili, delle relative date di incasso, dei futuri oneri e spese di recupero, del tasso di attualizzazione da applicare.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Il loro valore di iscrizione è pari al loro *fair value*.

Attività destinate ad essere cedute

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione è classificato come destinato ad essere ceduto se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o cessione anziché con il suo uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività o il gruppo in dismissione deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale e la cessione deve essere altamente probabile. Le attività che soddisfano i criteri per essere classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita, al netto dei costi ad esso imputabili.

Azioni Proprie

Le azioni proprie non sono considerate come un'attività finanziaria della Società che ha emesso le azioni. Il valore di acquisto e di vendita di azioni proprie è rilevato come variazione del Patrimonio Netto. Nessun utile o perdita è rilevata a Conto Economico per la vendita, l'acquisto, l'emissione o l'annullamento di azioni proprie.

Riserva di fair value

La riserva di *fair value* accoglie le variazioni di *fair value* delle partite valutate a *fair value* con contropartita Patrimonio Netto.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono relative a finanziamenti, debiti commerciali e altre obbligazioni a pagare e sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei prestiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Fondi per rischi ed oneri

La Società, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

-
- ha un'obbligazione nei confronti di terzi, legale o implicita derivante da un evento passato;
 - è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse della Società per adempiere l'obbligazione;
 - può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti vengono iscritti in base al valore atteso, eventualmente attualizzato, qualora l'elemento finanziario (*time value*) sia significativamente apprezzabile. Le variazioni di stima vengono riflesse nel Conto Economico del periodo in cui è avvenuta la variazione.

Ricavi e proventi

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

I proventi su partecipazioni per dividendi o per cessione totale o parziale sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere il pagamento, con contropartita credito al momento della cessione o determinazione di distribuzione da parte del soggetto od organo competente.

Gli interessi sono rilevati con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Benefici per i dipendenti

I benefici a dipendenti a breve termine, siano essi economici o in natura (buoni mensa), sono contabilizzati a Conto Economico nel periodo in cui viene prestata l'attività lavorativa.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a benefici definiti sono determinati da un attuario indipendente utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso una versione modificata dello *IAS 19 "Employee Benefits"*. Tale documento ha modificato, fra l'altro, le regole contabili dei c.d. piani a benefici definiti (*Post-employment benefits: defined benefit plans*) e dei c.d. *Termination benefits*.

In particolare:

- per i "*Post-employment benefits: defined benefit plans*" è eliminata la possibilità di utilizzare il "metodo del corridoio" per la contabilizzazione degli utili e perdite attuariali che dovranno essere contabilizzate nel prospetto di Conto Economico Complessivo ("*Statement of Performance*"), con conseguente accumulo in apposita riserva di Patrimonio Netto "*not recycling*", senza che vi sia alcuna altra opzione disponibile. Gli utili e perdite attuariali ricomprendono gli utili o perdite di natura tecnica dovuti a variazioni delle ipotesi attuariali adottate e/o dal fatto che l'esperienza possa differire dalle basi tecniche adottate (es. *turnover* dipendenti, pensionamenti anticipati, mortalità, variazione del tasso di attualizzazione...);
- i *past service costs* (costo relativo alle prestazioni di lavoro passate) e gli effetti generati dai *curtailments* e/o *settlement* del piano (causati ad esempio da una riduzione significativa del numero dei dipendenti coperti dal piano, modifiche ai termini del piano...) sono imputati immediatamente a Conto Economico nei Costi del Personale;
- il costo per interessi (rivenienti dal processo di attualizzazione) e i rendimenti attesi delle attività a servizio del piano sono sostituiti da un costo/ricavo netto per interessi ("*net interest*") contabilizzato a Conto Economico negli Oneri Finanziari e calcolato applicando un tasso di sconto (riveniente al termine del periodo dal tasso dei *corporate bonds* di elevato profilo) al saldo del piano esistente all'inizio dell'esercizio.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a contribuzione definita sono relativi solo a quelli a gestione pubblica su base obbligatoria. Il versamento dei contributi esaurisce l'obbligazione della Società nei confronti dei propri dipendenti; pertanto i contributi costituiscono costi del periodo in cui sono dovuti.

Pagamenti basati su azioni

Nella Società Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option* e *performance shares*.

Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a Patrimonio Netto.

Stimare il valore equo richiede di determinare il modello di valutazione più appropriato per la concessione di strumenti di capitale che, pertanto, dipende dai termini e dalle condizioni in base alle quali tali strumenti vengono concessi. Questo richiede anche l'individuazione dei dati per alimentare il modello di valutazione tra cui ipotesi sulla vita attesa delle opzioni, la volatilità e il rendimento azionario.

Nel caso di *stock option* ad Amministratori e Collaboratori della Società viene determinato con le stesse modalità il costo relativo.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, come derivante dall'applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui si ha diritto.

Le imposte differite passive vengono stanziare su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo.

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

Utile per azione

In conformità allo IAS 33, l'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti possessori di azioni della Capogruppo al numero medio ponderato di azioni in circolazione nel periodo. Non si considerano ovviamente nel calcolo le azioni proprie in portafoglio.

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali derivanti dalla possibilità di esercizio di *stock option* assegnate, che possono determinare quindi un effetto diluitivo.

C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

I principi contabili sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un Principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi finanziari della Società.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a Patrimonio Netto del primo degli esercizi presentati. L'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informazione comparativa. L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso; se il principio non disciplina le modalità di transizione il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a Conto Economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

L'applicazione di nuovi principi e delle modifiche, in conformità alle disposizioni normative previste, non ha avuto effetti specifici e/o cumulativi, né sulla determinazione del Patrimonio Netto e del risultato netto, né sull'utile per azione.

D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

La direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

Gli aggregati di bilancio sono iscritti e valutati secondo i criteri di valutazione sopra descritti. L'applicazione di tali criteri comporta talora l'adozione di stime in grado di incidere anche significativamente i valori iscritti in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su fattori considerati ragionevoli, nella fattispecie sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività non facilmente desumibile da altre fonti. Tuttavia, trattandosi di stime, non necessariamente i risultati ottenuti sono da considerarsi univoci.

Nel ribadire che l'impiego di stime ragionevoli è parte essenziale della predisposizione del bilancio, si segnalano di seguito le voci di bilancio in cui ne è più significativo l'utilizzo:

- valutazione di attività finanziarie non quotate su mercati attivi;
- valutazione di attività finanziarie quotate su mercati attivi ma caratterizzate da illiquidità sul mercato di riferimento;
- valutazione delle partecipazioni.

Il processo sopra descritto è reso particolarmente complicato dell'attuale contesto macroeconomico e di mercato e caratterizzato da inconsueti livelli di volatilità riscontrabili sulle principali grandezze finanziarie, rilevanti ai fini delle suddette valutazioni.

Una stima può essere rettificata a seguito dei mutamenti nelle circostanze sulle quali la stessa si era basata o a seguito di nuove informazioni; l'eventuale mutamento della stima è applicato prospetticamente e genera un impatto sul Conto Economico dell'esercizio in cui avviene il cambiamento ed, eventualmente, su quello degli esercizi successivi.

Come già evidenziato in precedenza, una parte significativa delle attività esposte nel Bilancio d'Esercizio di DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al *fair value* determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del Bilancio d'Esercizio. Si segnala tuttavia che, a causa delle oggettive difficoltà

di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, l'IFRS 13 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività e qualità degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- **livello 1:** include i prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- **livello 2:** rientrano in questo livello dati di *input* osservabili, differenti da quelli inclusi nel livello 1, ad esempio i seguenti:
 - prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività simili;
 - prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività identiche;
 - curve di tassi d'interesse, volatilità implicite, *spread* creditizi;
- **livello 3:** dati non osservabili. Il ricorso a tali dati di *input* è ammesso qualora non siano disponibili dati di *input* osservabili. L'IFRS 13 precisa che i dati di *input* non osservabili utilizzati ai fini delle valutazioni del *fair value* dovrebbero riflettere le ipotesi che assumerebbero i partecipanti al mercato nella fissazione del prezzo per l'attività o la passività oggetto di valutazione.

La seguente tabella evidenzia per livello di gerarchia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2017:

(Dati in milioni di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni in Società Controllate	0	25,4	149,7	175,1
Partecipazioni in Società Collegate	0	19,0	0,0	19,0
Partecipazioni in Altre Imprese - disponibili alla vendita	33,1	45,6	0,2	78,9
Fondi disponibili alla vendita	0	126,6	0,0	126,6
Totale Attività*	33	216,6	149,9	399,7

Per il livello 3 la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente gli oneri e i proventi riconosciuti a Conto Economico o nel Patrimonio Netto, gli acquisti, le vendite effettuati durante l'esercizio 2017:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2017	Incrementi	Decrementi	Riclassifica	Impairment	Adeguamento a Fair Value	Saldo al 31.12.2017
Società Controllate							
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	130.889	1.850	0	0	(27.070)	0	105.669
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	5.108	0	0	0	(736)	0	4.372
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	39.700	0	0	0	0	0	39.700
Altre Imprese							
Harvip Investimenti S.p.A.	184	0	0	0	0	0	184
Totale	175.881	1.850	0	0	(27.806)	0	149.925

Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili

Società Controllate

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio hanno riflesso stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento.

La valutazione delle partecipazioni viene condotta utilizzando metodologie di calcolo che si basano su specifiche ipotesi riguardanti:

- lo sviluppo dei *cash-flow* futuri, eventualmente condizionati ad eventi futuri cui possono essere attribuite probabilità desunte dall'esperienza storica;
- il livello di determinati parametri in *input* non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e *spread* osservati sul mercato.

DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.

Il valore economico della Controllata DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. è stato stimato sulla base di un'apposita relazione effettuata da un esperto indipendente, che si è basata su un approccio *sum of the parts*, determinando il valore inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del "DDM") attesi da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa Società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2018-2020), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale pari a +11,8%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata al +1,4%.

La valutazione in oggetto ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a -736 migliaia di Euro.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita g utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -2,4/+2,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,9/+1,8 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita g).

DeA Capital Partecipazioni S.p.A.

Il valore economico della Controllata DeA Capital Partecipazioni S.p.A. è stato stimato sulla base di una valorizzazione "*sum of the parts*" che include principalmente la determinazione del valore delle partecipazioni in DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di cui al precedente punto) e di Innovation Real Estate.

La valutazione al *fair value* della partecipazione al 31 dicembre 2017 ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a -27.070 migliaia di Euro, riconducibile, sostanzialmente, alla correzione di valore di DeA Capital Real Estate SGR motivata dall'evoluzione della redditività attuale / prospettica delle masse in gestione.

DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.

Il valore economico della Controllata DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. è stato stimato sulla base di un'apposita relazione effettuata da un esperto indipendente, che si è basata su un approccio *sum of the parts* determinando il valore inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2018-2022), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento ("IRR") elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +9,7% e +11,3% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2018-2022 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +1,4%.

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Alternative Funds SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -1,9/+2,1 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -1,0/+2,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso "g").

Kenan Investments / Migros

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili al 31 dicembre 2017 per un valore di 45,6 milioni di Euro (rispetto a 66,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2016).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2016 è da ricondursi alla combinazione di:

- incasso netto (17,8 milioni di Euro) conseguito in data 1° giugno 2017 a seguito del perfezionamento delle operazioni relative all'esercizio dell'opzione *put* sul 9,75% di Migros;
- incasso netto (12,2 milioni di Euro) conseguito in data 18 dicembre 2017 a seguito del perfezionamento delle operazioni relative alla cessione di una quota pari al 7,3% di Migros;
- incremento della riserva di *fair value* (+8,7 milioni di Euro) sulla quota residua detenuta in Kenan Investments, per l'effetto combinato della variazione positiva del prezzo per azione (27,56 YTL/azione al 31 dicembre 2017, rispetto a 17,58 YTL/azione al 31 dicembre 2016) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (4,55 YTL/EUR al 31 dicembre 2017, rispetto a 3,72 YTL/EUR al 31 dicembre 2016);
- "rigiro" a conto economico di riserve negative di *fair value* (in parte a titolo di minusvalenza sulle quote cedute, in parte a titolo di svalutazione permanente) per 19,4 milioni di Euro.

A seguito delle predette operazioni, la quota detenuta in Migros da Kenan Investments è risultata pari al 23,2% circa, per un'interessenza indiretta pro-quota di DeA Capital pari al 4,0% circa.

Fondi di Venture Capital, Fondi di fondi, Fondo di co-investimento, Fondi tematici

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio hanno riflesso stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento.

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2017 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a 49,5 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 37,9 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 7,9 milioni di Euro);
- IDeA OF I (per un valore pari a 25,4 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 16,5 milioni di Euro);
- IDeA ToI (per un valore pari a 20,7 milioni di Euro);
- IDeA CCR I (per un valore pari a 1,6 milioni di Euro);
- Venere (per un valore pari a 2,5 milioni di Euro);
- Santa Palomba (per un valore pari a 0,4 milioni di Euro);
- n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 8,6 milioni di Euro).

Per i fondi di *venture capital* il *fair value* di ciascun fondo si basa sul NAV dichiarato dal fondo, calcolato in base alle norme internazionali di valutazione, eventualmente rettificato al fine di riflettere i rimborsi / richiami di capitale intervenuti tra la data di riferimento dell'ultimo NAV disponibile e la data di bilancio.

Per gli altri fondi il *fair value* di ciascun fondo è rappresentato dal NAV comunicato dalla Società di gestione nella Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2017, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in materia di gestione collettiva del risparmio.

➤ **Note alle Voci dello Stato Patrimoniale**

ATTIVO NON CORRENTE

1 – Immobilizzazioni

1a - Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Costo storico al 1.1.2017	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2017	Valore netto contabile al 1.1.2017	Costo storico al 31.12.2017	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2017	Valore netto contabile al 31.12.2017
Concessioni, licenze e marchi	350	(341)	9	350	(348)	2
Totale	350	(341)	9	350	(348)	2

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2017	Acquisizioni	Dismissioni	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2017
Concessioni, licenze e marchi	9	0	0	0	(7)	2
Totale	9	0	0	0	(7)	2

L'incremento alla voce "Concessioni, licenze e marchi" si riferisce ad acquisizioni di nuove licenze *software*, il cui costo viene ammortizzato in tre anni.

1b - Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Costo storico al 1.1.2017	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2017	Valore netto contabile al 1.1.2017	Costo storico al 31.12.2017	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2017	Valore netto contabile al 31.12.2017
Impianti	7	(6)	1	7	(6)	1
Mobili, arredi	418	(384)	34	422	(408)	14
Macchine elettroniche d'ufficio	69	(62)	7	77	(70)	7
Migliorie beni di terzi	663	(412)	251	663	(511)	152
Arredi non ammortizzabili	37	0	37	37	0	37
Totale	1.194	(864)	330	1.206	(995)	211

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2017	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2017
Impianti	1	0	0	0	0	1
Mobili, arredi	34	4	0	0	(24)	14
Macchine elettroniche d'ufficio	7	11	(3)	2	(10)	7
Migliorie beni di terzi	251	0	0	0	(99)	152
Arredi non ammortizzabili	37	0	0	0	0	37
Totale	330	15	(3)	2	(133)	211

L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti:

- impianti specifici 20%;
- mobili e arredi 12%;
- macchine elettroniche d'ufficio 20%;
- migliorie su beni di terzi 15%.

2 – Investimenti Finanziari

2a - Partecipazioni in Società Controllate

Le partecipazioni nelle Società Controllate sono valutate al *fair value*, secondo quanto disposto dallo IAS 27 e dall'IFRS 13.

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2017:

(Dati in migliaia di Euro)	Percentuale di possesso al 31.12.2017	Valore al 31.12.2017	Percentuale di possesso al 31.12.2016	Valore al 31.12.2016
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	100,00%	105.669	100,00%	130.889
IDeA Opportunity Fund I	46,99%	25.446	46,99%	44.168
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	3,00%	4.373	3,00%	5.108
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	100,00%	39.700	100,00%	39.700
Totale		175.188		219.865

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2017 rispetto a fine 2016 sono di seguito dettagliate *asset per asset*.

DeA Capital Partecipazioni S.p.A.

La partecipazione nei prospetti contabili al 31 dicembre 2017 è pari a circa 105.669 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2016 è da imputarsi al versamento effettuato dalla Controllante per +1.850 migliaia di Euro e alla registrazione di un *impairment* della partecipazione per -27.070, motivato dall'evoluzione della redditività attuale / prospettica delle masse in gestione.

Detta svalutazione, considerata la determinazione del *fair value* di DeA Partecipazione S.p.A. con approccio *sum of the parts* (inclusivo, in particolare, del valore delle partecipazioni detenute in DeA Capital Real Estate SGR S.p.A., e del valore delle attività immateriali collegate alle commissioni variabili dei fondi gestiti dalla stessa SGR) è in buona parte la risultante dell'adeguamento del *fair value* della controllata DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. sino a 145,7 milioni di Euro (rispetto ad un *fair value* pari a 169,5 milioni di Euro riflesso nella valutazione di DeA Capital Partecipazioni S.p.A. al 31 dicembre 2016).

La descritta valutazione di DeA Capital Real Estate S.p.A. è stata condotta a sua volta con un approccio *sum of the parts*, determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del "DDM") attesi da DeA Capital Real Estate S.p.A. e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2018-2020), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale pari a +11,8%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata al +1,4%.

IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I)

Le quote di IDeA OF I hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2017 pari a circa 25.446 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2016 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +951 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -18.264 migliaia di Euro e alla sfavorevole variazione netta di *fair value* per circa -1.409 migliaia di Euro.

Il *fair value* del fondo è rappresentato dal NAV comunicato dalla Società di gestione nella Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2017, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in materia di gestione collettiva del risparmio.

DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.

La partecipazione nei prospetti contabili al 31 dicembre 2017 è pari a circa 4.373 migliaia di Euro.

La valutazione al *fair value* della partecipazione, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, con l'approccio sopra ampiamente descritto, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a -736 migliaia di Euro.

DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.

La partecipazione nei prospetti contabili al 31 dicembre 2017 è pari a circa 39.700 migliaia di Euro.

La determinazione del *fair value* di DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. è stata condotta con un approccio *sum of the parts* determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2018-2022), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento ("IRR") elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +9,7% e +11,3% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2018-2022 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +1,4%.

Di seguito è riportato l'elenco delle partecipazioni con le indicazioni previste dall'art. 2427 c.c.:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto Consolidato	Risultato di Esercizio Consolidato	Quota di possesso	Quota di Patrimonio Netto (Euro)	Valore di Bilancio (Euro)
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	61.366.389	436.636	100,00%	61.366.389	105.668.754
IDeA Opportunity Fund I	Milano, Italia	Euro	78.749.439	54.156.635	(724.693)	46,99%	25.448.203	25.446.490
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.557	168.274.615	(31.998.787)	3,00%	5.048.238 ^(*)	4.372.500
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	8.035.156	3.133.397	100,00%	8.035.156	39.700.000
Totale					(29.153.447)		99.897.986	175.187.744

(*) Non include la quota di patrimonio netto di pertinenza dei possessori degli Strumenti Finanziari Partecipativi

2b – Partecipazioni in Società e Fondi Collegati

La voce al 31 dicembre 2017 è pari a 18.953 migliaia di Euro, come si evince dal seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2017	Aumenti di capitale	Rimborsi di capitale	Adeguamento a Fair Value	Impairment a Conto Economico	Saldo al 31.12.2017
Venere	3.935	0	(1.279)	0	(186)	2.470
IDeA EESS	16.898	603	(4.165)	3.147	0	16.483
Totale	20.833	603	(5.444)	3.147	(186)	18.953

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2017 rispetto a fine 2016 si riferiscono a:

- decremento pari ad -3.562 migliaia di Euro delle quote di IDeA EESS per effetto delle *capital call* versate nell'esercizio per +603 migliaia di Euro ed ai rimborsi di capitale incassati per -4.165 migliaia di Euro;
- decremento pari ad -1.279 migliaia di Euro delle quote di Venere per rimborsi di capitale incassati nell'esercizio;
- la valutazione a *fair value* delle Società Collegate che ha comportato una variazione di +3.147 migliaia di Euro per IDeA EESS e di un *impairment* pari ad -186 migliaia di Euro per Venere.

2c – Partecipazioni in altre imprese

La voce, pari ad 78.898 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, include le partecipazioni in Crescita S.p.A., in IDEaMI S.p.A., in Kenan Investments S.A. e in Harvip Investimenti S.p.A., come si evince dal seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2017	Incrementi (<i>capital call</i>)	Decrementi (<i>capital distribution</i>)	Adeguamento a Fair Value	Minusvalenze realizzate	Impairment a Conto Economico	Saldo al 31.12.2017
Crescita S.p.A.	0	7.775	0	385	0	0	8.160
IDeAMI S.p.A.	0	25.000	0	(21)	0	0	24.979
Kenan Investments S.A.	66.946	0	(30.040)	28.071	(7.937)	(11.465)	45.575
Harvip Investimenti S.p.A.	184	0	0	0	0	0	184
Totale	67.130	32.775	(30.040)	28.435	(7.937)	(11.465)	78.898

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2017 rispetto a fine 2016 si riferiscono a:

- incremento di Euro +7.775 per la sottoscrizione della quota di partecipazione minoritaria in Crescita S.p.A. (5,8% delle azioni complessivamente emesse), SPAC dedicata alla ricerca e la selezione di imprese operative non quotate per procedere alla realizzazione di una *business combination* entro 24 mesi dalla quotazione (marzo 2017);
- incremento di Euro +25.000 per la sottoscrizione di quota di partecipazione minoritaria in IDEaMI S.p.A. (9,7% delle azioni complessivamente emesse), SPAC dedicata alla ricerca e la selezione di imprese italiane di medie dimensioni non quotate, con elevato potenziale di creazione di valore per procedere alla realizzazione di una *business combination* entro 24 mesi dalla quotazione (novembre 2017);
- decremento pari ad -30.040 migliaia di Euro delle quota di Kenan Investments S.A. per effetto dei rimborsi di capitale incassati;
- l'adeguamento a *fair value* delle Partecipazioni in altre imprese è riconducibile in prevalenza (+28.071 migliaia di Euro) a Kenan Investments S.A.. La variazione in oggetto è dovuta per +19.404 migliaia di Euro al "ri giro" a conto economico (in parte a titolo di minusvalenza sulle quote cedute, in parte a titolo di svalutazione permanente) di riserve negative di *fair value* già esistenti a fine 2016, e per le residue +8.669

migliaia di Euro alla rivalutazione della quota residua della partecipazione (per l'effetto combinato della variazione positiva del prezzo per azione e della svalutazione del tasso di cambio YTL/EUR come sopra meglio specificato).

Si ricorda, inoltre, che la Società è azionista di altre società minori con un valore di bilancio pari a zero essendo tali società in liquidazione o dormienti.

2d – Fondi - disponibili per la vendita

La voce si riferisce agli investimenti in n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore pari a 8.599 migliaia di Euro, rispetto a 9.488 migliaia di Euro a fine 2016) e da n. 6 fondi comuni di investimento di tipo chiuso (per un valore pari a 118.016 migliaia di Euro, rispetto ai 128.592 migliaia di Euro a fine 2016), come evidenziato nella tabella seguente:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2017	Incrementi (capital call)	Decrementi (capital distribution)	Impairment e relativo effetto cambi	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2017
Totale Fondi di <i>venture capital</i>	9.488	0	(180)	(58)	(111)	(540)	8.599
IDeA I FoF	69.015	1.235	(17.003)	0	(3.785)	0	49.462
ICF II	47.000	714	(11.257)	0	1.490	0	37.946
ICF III Core	520	120	0	0	12	0	652
ICF III Credit & Distressed	2.897	145	0	0	(147)	0	2.895
ICF III Emerging Markets	3.489	923	0	0	(18)	0	4.395
IDeA ToI	5.196	5.218	0	0	10.245	0	20.658
IDeA CCR I CD	75	0	(8)	0	(1)	0	65
IDeA CCR I NF	0	1.825	(253)	0	(55)	0	1.517
Santa Palomba	402	0	0	0	24	0	425
Totale Fondi	138.080	10.181	(28.702)	(58)	7.653	(540)	126.614

Nel corso dell'esercizio 2017 la Società ha ricevuto rimborsi di capitale pari a 28.702 migliaia di Euro.

Si ricorda inoltre che nel corso del mese di dicembre 2017 DeA Capital Alternative Funds SGR ha completato il lancio del Fondo IDeA Corporate Credit Recovery II, il secondo dedicato alle operazioni di *debtor-in-possession financing*, che si propone di contribuire al rilancio di imprese italiane di medie dimensioni, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi.

Fondi di Venture Capital

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2017, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione (e relativo effetto cambi) pari a 58 migliaia di Euro; la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Le altre variazioni si riferiscono alla variazione negativa dei *fair value* (e relativo effetto cambi) pari a 651 migliaia di Euro.

Fondi comuni di investimento di tipo chiuso

Le quote dei fondi chiusi sono pari a circa 118.016 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2016 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per 10.181 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -28.522 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +7.764 migliaia di Euro.

3 – Altre attività non correnti

3a – Imposte anticipate

Le imposte anticipate, pari a 20.492 migliaia di Euro, sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

Nella tabella a seguire sono riportati i movimenti delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo 1.1.2017	Iscritte a Conto Economico	Riconosciute a Patrimonio Netto	Saldo 31.12.2017
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	18.668	1.824	0	20.492
Totale imposte anticipate	18.668	1.824	0	20.492
Imposte differite passive a fronte di:				
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(18.668)	0	(1.824)	(20.492)
Totale imposte differite passive	(18.668)	0	(1.824)	(20.492)
Totale Attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite	0	1.824	(1.824)	0

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in essere in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 108.074 migliaia di Euro utilizzabili in misura piena e pari a circa 879 migliaia di Euro utilizzabili in misura limitata e complessivamente non trasferibili al Consolidato Fiscale Nazionale) si è ritenuto di non stanziare ulteriori attività per imposte anticipate, in assenza di elementi certi e precisi tali da far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sufficienti per recuperare tali perdite fiscali.

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "*liability method*" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

4 – Attivo Corrente

Al 31 dicembre 2017 l'Attivo Corrente è pari a circa 93.134 migliaia di Euro rispetto a 74.231 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

4a – Crediti Commerciali

La voce è pari a 758 migliaia di Euro (156 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e si riferisce a:

- 261 migliaia di Euro verso DeA Capital Real Estate SGR, 138 migliaia di Euro verso DeA Capital Alternative Funds SGR, 1 migliaia di Euro verso Lottomatica per il riaddebito pro-quota delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21;

- 230 migliaia di Euro verso terzi per prestazioni di servizi;

- 103 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative, per il riaddebito di costi accessori relativi a tale contratto e per il riaddebito *pro-quota* delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21;

- 15 migliaia di Euro verso SPC S.p.A. per prestazioni di servizi;

- 10 migliaia di Euro verso Innovation Real Estate ("IRE") per addebito emolumento amministratore.

Tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 54,48% per crediti verso Controllate – Italia;
- 30,37% per crediti verso Clienti – Italia;
- 13,66% per crediti verso Controllanti – Italia;
- 1,32% per crediti verso Collegate - Italia;

-
- 0,17% per crediti verso Consociate - Italia.

4b – Crediti Finanziari

La voce pari a 2.138 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016 includeva la linea di credito *revolving*, a favore di Sigla S.r.l. che al 31 dicembre 2017 risulta rimborsata.

4c – Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti

Tale voce, pari a 900 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 (1.637 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale.

4d – Altri crediti verso l'Erario

Tali crediti, pari a 720 migliaia di Euro (1.171 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), sono relativi a:

- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 20 migliaia di Euro;
- acconti versati su imposte dirette ed indirette estere in Lussemburgo per 6 migliaia di Euro;
- credito per 241 migliaia di Euro riveniente dalle liquidazioni IVA dell'esercizio 2017;
- credito derivante dalla Istanza di rimborso IRES per mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011 per 94 migliaia di Euro;
- credito per 359 migliaia di Euro derivante dalla sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Milano sugli accertamenti dei periodi di imposta 2009/2010, rilevati su IDEa Alternative Investments (società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012) per i quali la Società aveva presentato ricorso.

4e – Altri crediti

I crediti, pari a 513 migliaia di Euro (507 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016, si riferiscono principalmente a riscotti attivi e crediti per depositi cauzionali. Tali crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

4f – Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono costituite dai depositi bancari e cassa (pari a 4 migliaia di Euro), compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2017. Tale voce, a fine esercizio 2017, è pari a 90.245 migliaia di Euro rispetto ai 68.622 migliaia di Euro di fine esercizio 2016.

La variazione positiva è determinata principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi per +10.500 migliaia di Euro da DeA Capital Partecipazioni, +152 migliaia di Euro da DeA Capital Real Estate SGR e +1.500 migliaia di Euro da DeA Capital Alternative Funds SGR;
- pagamento dei dividendi per -31.157 migliaia di Euro;
- incasso di +40.901 migliaia di Euro per distribuzioni ricevute dai fondi disponibili per la vendita al netto delle *capital call* versate;
- incasso di +30.040 migliaia di Euro per riduzione della quota di possesso in Migros, +11.548 migliaia di Euro per cessione delle due partecipazioni detenute in Sigla Luxembourg S.A. e +629 migliaia di Euro per effetto del perfezionamento della liquidazione della partecipata Santé S.A.;
- esborso di -1.850 migliaia di Euro per aumento di capitale nella controllata DeA Capital Partecipazioni, di -7.775 migliaia di Euro per sottoscrizione quote Crescita e di -25.000 migliaia di Euro per sottoscrizione quote IDEaMI;

-
- incasso di +1.722 migliaia di Euro per la remunerazione delle perdite trasferite alla Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale;
 - interessi pari a +6 migliaia di Euro e rimborso di +2.130 migliaia di Euro della linea di credito concessa a Sigla S.r.l.;
 - ricavi per servizi pari a +1.234 migliaia di Euro;
 - spese per servizi al netto dei riaddebiti alle Società Controllate e Consociate pari a -5.146 migliaia di Euro;
 - piano di acquisto di azioni proprie per -7.767 migliaia di Euro al netto degli incassi delle *stock option* esercitate dal *management* della Società.

Maggiori informazioni riguardo la movimentazione di tale voce sono contenute nel Rendiconto Finanziario della Società, cui si rimanda.

5 – Attività destinate alla vendita

La voce al 31 dicembre 2016 era costituita dalla partecipazione in Sigla Luxembourg S.A., pari a 11.487 migliaia di Euro.

Si segnala che nel corso del mese di dicembre 2017 Sigla Luxembourg S.A. ha perfezionato la cessione delle quote, pari al 100%, detenute in Sigla e SiCollection ad Alchemy Special Opportunities Fund. L'operazione ha comportato per la Società un incasso pari a 11.548 migliaia di Euro ed un plusvalenza nel Conto Economico pari a 347 migliaia di Euro. Sigla Luxembourg S.A. al 31 dicembre 2017 è in liquidazione.

6 – Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2017 il Patrimonio Netto è pari a circa 490.574 migliaia di Euro rispetto a 529.671 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2017 (pari a circa -39.097 migliaia di Euro) è riconducibile principalmente:

- agli effetti positivi della variazione della riserva di *fair value* per +35.177 migliaia di Euro;
- al piano di acquisto di azioni proprie per -8.042 migliaia di Euro;
- alla distribuzione del dividendo per -31.157 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo negativo per -36.601 migliaia di Euro.

Le principali variazioni che ha subito il Patrimonio Netto sono contenute nel Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, cui si rimanda.

6a - Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 50.942.428 azioni in portafoglio).

In considerazione delle n. 50.942.428 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2017, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 255.669.672.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2017		31.12.2016	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
Capitale Sociale	306.612.100	306.612	306.612.100	306.612
di cui: Azioni Proprie	(50.942.428)	(50.942)	(45.404.954)	(45.405)
Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)	255.669.672	255.670	261.207.146	261.207

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
Azioni al 31 dicembre 2016	306.612.100	(45.404.954)	261.207.146
<u>Movimentazione nel 2017</u>			
Aumento capitale sociale	0	0	0
Azioni proprie acquistate	0	(6.018.045)	(6.018.045)
Azioni proprie vendute	0	0	0
Azioni proprie cedute	0	0	0
Utilizzo per piano <i>stock option</i>	0	480.571	480.571
Azioni emesse per <i>stock option</i>	0	0	0
Azioni al 31 dicembre 2017	306.612.100	(50.942.428)	255.669.672

6b - Riserva Sovrapprezzo delle Azioni (al netto della Riserva costi connessi all'emissione di azioni)

La voce in esame ha subito una variazione pari a -32.927 migliaia di Euro, da 267.640 migliaia di Euro del 31 dicembre 2016 a 234.713 migliaia di Euro del 31 dicembre 2017, in conseguenza all'utilizzo per la distribuzione di dividendi (per -31.157 migliaia di Euro), all'acquisto di azioni proprie (-2.024 migliaia di Euro) ed all'esercizio delle *stock option* e *performance share* del *management* della Società (+254 migliaia di Euro).

Di seguito si riporta la movimentazione della Riserva Sovrapprezzo delle Azioni:

	Riserva Sovrapprezzo delle Azioni	Azioni proprie in portafoglio	Costi connessi all'emissione di azioni	Totale
Azioni al 31 dicembre 2016	302.781.857	(27.313.518)	(7.828.172)	267.640.167
<u>Movimentazione nel 2017</u>				
Aumento capitale sociale	0	0	0	0
Distribuzione dividendi	(31.156.647)	0	0	(31.156.647)
Azioni proprie acquistate	0	(2.024.644)	0	(2.024.644)
Azioni proprie cedute	0	0	0	0
Utilizzo per piano <i>stock option</i>	0	0	0	0
Azioni emesse per <i>stock option</i>	0	254.409	0	254.409
Azioni al 31 dicembre 2017	271.625.210	(29.083.753)	(7.828.172)	234.713.285

6c - Riserva Legale

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro ed è invariata rispetto al 31 dicembre 2016.

6d - Riserva Fair Value

La Riserva *fair value*, positiva per +61.274 migliaia di Euro (+26.097 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016), è costituita dalle seguenti riserve:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS, negativa per -3.745 migliaia di Euro invariata rispetto al 31 dicembre 2016;
- Riserve positive *fair value* per un importo complessivamente pari a +65.019 migliaia di Euro rispetto a un valore positivo di +29.842 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016.

Riportiamo di seguito la movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2017	Utilizzo Riserva Fair Value per Impairment	Adeguamento a Fair Value	Effetto imposte	Saldo al 31.12.2017
Investimenti Diretti / Partecipazioni	(27.785)	19.402	8.362	0	(21)
Venture Capital	2.343	0	(651)	156	1.848
Fondi comuni di investimento di tipo chiuso	55.284	0	9.887	(1.979)	63.192
Riserva prima adozione IFRS a altre riserve	(3.745)	0	0	0	(3.745)
Totale	26.097	19.402	17.598	(1.823)	61.274

6e - Altre Riserve

Le Altre Riserve, pari a 1.238 migliaia di Euro, sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +1.689 migliaia di Euro;
- la riserva da fusione della partecipata IDEa Alternative Investments pari a -831 migliaia di Euro;
- la riserva da utili/perdite attuariali sul trattamento di fine rapporto pari a -33 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2016, pari a +413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società.

6f - Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce pari a -87.043 migliaia di Euro accoglie i risultati degli esercizi precedenti portati a nuovo.

6g - Utile/(Perdita) dell'Esercizio

La voce accoglie il risultato negativo dell'esercizio 2017 pari a -36.601 migliaia di Euro, rispetto ad un utile di +7.574 migliaia di Euro nel corrispondente esercizio del 2016.

Art. 2427, comma 1 n. 7 bis del Codice Civile: dettaglio delle voci di Patrimonio Netto

Nel prospetto allegato sono analiticamente indicate le voci di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2017, con dettaglio della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

Descrizione (valori in Euro)	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre periodi precedenti	
				per copertura Perdite	per altre ragioni
Capitale sociale	306.612.100	=	=		
Riserva sovrapprezzo azioni	271.625.210	A,B,C	271.625.210	=	111.262.934
Riserva legale	61.322.420	B	=	=	=
Altre riserve	(68.959.537)	=	=	=	=
Azioni proprie	(80.026.181)	=	=	=	=
TOTALE	490.574.012				

Legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci

7 – Passività non Correnti

7a - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 1,30%, tasso annuo di inflazione 1,50%, tasso annuo incremento retribuzioni 2,50%, tasso annuo incremento TFR 2,63%.

La movimentazione del TFR è così riassumibile:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2017	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Saldo al 31.12.2017
Evoluzione Fondo TFR	345	41	(43)	(22)	321

Gli importi in esame sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2017	31.12.2016
Valore nominale del Fondo TFR	330	296
Rettifica per attualizzazione	(9)	49
Fondo TFR (Valore Attuale)	321	345

8 - Passività Correnti

Le passività correnti sono complessivamente pari a 2.107 migliaia di Euro (1.969 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e sono tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

8a – Debiti verso Fornitori

I debiti commerciali ammontano a complessivi 1.024 migliaia di Euro, rispetto a 914 migliaia di Euro dello scorso esercizio, e sono riconducibili all'attività ordinaria.

In relazione ai rapporti con le parti correlate, la voce include i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 53 migliaia di Euro.

Tali debiti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 92,92% per debiti verso fornitori - Italia;
- 5,21% per debiti verso fornitori - Consociate Italia;
- 1,32% per debiti verso fornitori - Lussemburgo;
- 0,37% per debiti verso fornitori - USA;
- 0,18% per debiti verso fornitori - Regno Unito.

I debiti commerciali non producono interessi e sono mediamente regolati tra 30 e 60 giorni.

8b – Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali

Tale voce è pari a 821 migliaia di Euro (687 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) di cui:

-
- 245 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali, versati nei termini dopo la chiusura dell'esercizio 2017;
 - 576 migliaia di Euro di debiti verso i dipendenti per ferie non godute e *bonus* in maturazione.

8c – Debiti per imposte vs Controllate

Tale voce è pari a 64 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2016) ed è relativa al debito verso la Controllata DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. per l'Istanza di rimborso IRES per la mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011.

8d – Altri debiti verso l'Erario

Tali debiti sono pari a 188 migliaia di Euro (264 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e sono relativi ai debiti verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo.

8e – Altri Debiti

Tali debiti sono pari a 10 migliaia di Euro (40 migliaia di Euro al 31 dicembre 2016) e sono relativi principalmente al debito per dividendi, non ancora pagato.

Passività potenziali

Il Principio IAS 37 definisce una passività potenziale come un'obbligazione, che scaturisce da eventi passati e la cui esistenza sarà confermata solamente dal verificarsi o meno di uno o più fatti futuri, non totalmente sotto il controllo dell'impresa. La Società deve valutare il rischio derivante dalla passività potenziale e deve rilevare a livello contabile il relativo fondo rischi solo nel caso in cui reputi tale rischio possibile / probabile.

Per le seguenti passività potenziali il rischio è stato giudicato remoto e pertanto la Società non ha proceduto a nessuna rilevazione contabile, dandone comunque relativa informativa.

In data 17 dicembre 2014 DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un avviso di accertamento per IDEa Alternative Investments S.p.A., società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012, con riferimento al periodo di imposta 2009 della stessa società. Detto accertamento, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati, è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

Successivamente, in data 10 novembre 2015, DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un ulteriore avviso di accertamento per IDEa Alternative Investments S.p.A., con riferimento al periodo di imposta 2010, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati e di indebita deduzione dei costi di scissione. Anche l'accertamento in oggetto è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

In data 14 novembre 2016 la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha accolto integralmente i ricorsi presentati in merito alla presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati per gli anni 2009 /2010 e parzialmente quello relativo ai costi di scissione (la passività potenziale - non iscritta dalla Società - che potrebbe derivare da quest'ultimo ricorso solo parzialmente accolto è pari a 74 migliaia di Euro, tenuto conto delle sanzioni e degli interessi).

In data 14 giugno 2017 l'Agenzia delle entrate - Direzione Provinciale di Milano ha presentato appello presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia avverso la sentenza di primo grado relativa al contenzioso in oggetto, riproponendo tutti i rilievi inizialmente formulati. In data 23 febbraio 2018 si è tenuta l'udienza di trattazione del contenzioso in

oggetto presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia. Al momento della redazione del bilancio non risulta disponibile l'esito della discussione.

Note alle voci del Conto Economico

9 – Ricavi e Proventi

9a – Proventi e oneri dagli investimenti

Nell'esercizio 2017 gli oneri netti derivanti dagli investimenti sono stati pari a 34.446 migliaia di Euro (rispetto a proventi netti pari a 9.269 migliaia di nell'esercizio 2016).

Di seguito si riporta il dettaglio della voce:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Dividendi da Società controllate e altri proventi	12.152	10.223
Plusvalenza per effetto della liquidazione di Santè S.A.	629	0
Proventi da Fondi disponibili per la vendita	227	0
Proventi dagli Investimenti	13.008	10.223
Perdite realizzate da Partecipazioni in altre Imprese - Kenan Investments S.A.	7.937	0
<i>Impairment</i> DeA Capital Real Estate SGR S.p.A	736	0
<i>Impairment</i> DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	27.070	0
<i>Impairment</i> Kenan Investments S.A.	11.465	0
<i>Impairment</i> Fondi di <i>venture capital</i>	60	109
<i>Impairment</i> Fondi comuni di investimento chiusi	186	845
Oneri dagli Investimenti	47.454	954
Totale Proventi (Oneri da Investimenti)	(34.446)	9.269

Dividendi da Società Controllate e altri proventi

Tale voce è formata dai dividendi distribuiti da:

- DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. per 1.500 migliaia di Euro;
- DeA Capital Partecipazioni S.p.A. per 10.500 migliaia di Euro;
- DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. per 152 migliaia di Euro.

Perdite realizzate da Partecipazioni in altre Imprese

La voce pari a 7.937 migliaia di Euro si riferisce alle minusvalenze realizzate sulle cessioni di azioni Migros perfezionate nel corso dell'esercizio dalla partecipata Kenan Investments.

Impairment di Partecipazioni e Fondi disponibili per la vendita

La valutazione al *fair value* dell'investimento in partecipazioni e in fondi al 31 dicembre 2017 effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare:

- una svalutazione pari a 27.806 migliaia di Euro direttamente sulle partecipazioni in Società Controllate e in altre Imprese;
- una svalutazione pari a 11.465 migliaia di Euro recepite a Conto Economico come riclassifica, secondo le *accounting policies* di Gruppo di riserve negative di *fair value* della partecipata Kenan Investments S.A. in essere da più di 24 mesi;
- una svalutazione pari a 60 migliaia di Euro direttamente sui *venture capital*;
- una svalutazione pari a 186 migliaia di Euro direttamente sui fondi comuni di investimento di tipo chiuso.

La diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

9b – Ricavi da attività di servizio

Nell'esercizio 2017 si rileva un provento di 3.172 migliaia di Euro (1.817 migliaia di Euro nell'esercizio 2016) riconducibile al riaddebito di costi o erogazione di servizi per:

- 1.189 migliaia di Euro per prestazioni di servizi verso terzi;
- 1.013 migliaia di Euro verso DeA Capital Real Estate SGR;
- 519 migliaia di Euro verso DeA Capital Alternative Funds SGR;
- 356 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A.;
- 40 migliaia di Euro verso DeA Capital Partecipazioni;
- 26 migliaia di Euro verso Lottomatica;
- 24 migliaia di Euro verso SPC;
- 4 migliaia di Euro verso IRE;
- 1 migliaia di Euro verso Innovation Real Estate Advisory.

10 – Costi Operativi

10a - Spese del personale

Il costo complessivo del personale è stato pari a 3.661 migliaia di Euro rispetto a 2.990 migliaia di Euro del 2016.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Salari e stipendi	1.725	1.677
Oneri sociali	489	469
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	52	16
Costo figurativo <i>stock option</i>	1.227	674
Trattamento di fine rapporto	145	112
Altri costi del personale	23	42
Totale	3.661	2.990

I dipendenti della Capogruppo sono complessivamente 20 (rispetto a 15 dipendenti al 31 dicembre 2016).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti della Capogruppo nell'esercizio.

<i>Dipendenti</i>	1.1.2017	Entrate	Uscite	31.12.2017	Numero medio
Dirigenti	4	2	1	5	5
Dirigenti con contratto a tempo determinato	1	0	1	0	0
Quadri	3	3	0	6	5
Impiegati	7	3	1	9	8
Totale	15	8	3	20	18

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* e di *performance shares* sulle azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2017 sono pari a n. 2.954.729.

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

In data 20 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2017-2019 che prevede l'assegnazione di massime 1.200.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2017-2019 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 975.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Con riferimento allo stesso Piano di *Performance Share* 2017-2019, in data 27 luglio 2017 sono state assegnate ulteriori 100.000 *Units* a dipendenti investiti di particolari cariche.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "*claw-back*").

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

In data 8 novembre 2017, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di Euro 0,12 per azione deliberata dall'Assemblea dei soci del 20 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, quale organo competente ai sensi dei relativi regolamenti, ha approvato alcune modifiche ai Piani di *Performance Share* in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare, il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Performance Share* 2017-19 sopra citato sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito [internet www.deacapital.com](http://www.deacapital.com) (nella sezione "*Corporate Governance/ Piani d'Incentivazione*").

10b – Spese per servizi

I costi per servizi nell'esercizio 2017 sono stati pari a 4.649 migliaia di Euro (4.497 migliaia di Euro nel 2016), e sono dettagliati come segue:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	1.473	1.372
Emolumenti agli Organi Sociali	197	222
Manutenzioni ordinarie	160	129
Spese di viaggio	68	58
Utenze e spese generali	2.564	2.579
Spese bancarie	30	30
Pubblicità, convegni, abbonam.on line, cancelleria	146	96
Altri oneri	11	11
Totale	4.649	4.497

10c - Ammortamenti

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni, cui si rimanda.

10d - Altri oneri

Tale voce è pari a 48 migliaia di Euro (72 migliaia di Euro nel 2016) ed è costituita principalmente dall'imposta di registro e dall'imposte comunali.

11 - Proventi e Oneri Finanziari

11a - Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 73 migliaia di Euro (178 migliaia di Euro nel 2016) e includono interessi attivi per 70 migliaia di Euro e proventi da cambi per 3 migliaia di Euro.

Gli interessi attivi risultano principalmente costituiti per 64 migliaia di Euro da interessi sul finanziamento, ormai estinto, a Sigla S.r.l..

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Interessi attivi	70	175
Utili su cambi	3	3
Totale	73	178

11b - Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 9 migliaia di Euro (164 migliaia di Euro nel 2016) prevalentemente imputabili a passività finanziarie, a perdite realizzate sui derivati di copertura e cambi.

In dettaglio tale voce risulta costituita da:

- adeguamento negativo sull'attualizzazione del fondo trattamento di fine rapporto maturato nell'esercizio 2017, pari a 5 migliaia di Euro;
- oneri da cambi per 4 migliaia di Euro.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Interessi passivi	0	116
Interessi da riallineamento su strumenti finanziari <i>available for sale</i>	0	26
Oneri su passività finanziarie	5	6
Perdite su cambi	4	16
Totale	9	164

12 – Imposte

12a – Imposte sul reddito dell'esercizio

Al 31 dicembre 2017 non sono state stanziare imposte IRAP per effetto di una base imponibile fiscale negativa. La voce include principalmente i proventi fiscali correnti, pari a 926 migliaia di Euro, che si riferiscono al beneficio riveniente dall'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini S.p.A (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.).

12b – Imposte differite e anticipate

La voce è pari a 1.824 migliaia di Euro ed è costituita interamente dall'accantonamento di imposte anticipate nell'esercizio riconducibili alle imposte differite attive risultanti dalla neutralizzazione (per effetto delle perdite fiscali disponibili) dell'onere fiscale iscritto in conseguenza della valorizzazione dei fondi.

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio d'Esercizio e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	2017		2016	
	Importo	Aliquota	Importo	Aliquota
Risultato prima delle imposte	(39.360)		3.420	
Imposte teoriche sul reddito	(9.446)	24,00%	941	27,50%
Effetto fiscale differenze permanenti				
- Svalutazioni partecipazioni	9.425	-23,95%	-	0,00%
- Dividendi	(2.771)	7,04%	(2.671)	-78,10%
- Altre variazioni	1.847	-4,69%	67	1,96%
Provento da consolidato fiscale contabilizzato a bilancio	19	-0,05%	153	4,47%
Imposte anticipate	(1.823)	4,63%	(2.708)	-79,18%
Altre imposte su redditi all'estero	(11)	0,03%	64	1,87%
Imposte sul reddito iscritte a conto economico	(2.760)		(4.154)	

13 – Risultato delle Attività da cedere/cedute

La voce al 31 dicembre 2017 è costituita dalla plusvalenza pari a 347 migliaia di Euro riveniente dalla cessione delle quote, pari al 100%, detenute da Sigla Luxembourg S.A. in Sigla e Si Collection ad Alchemy Special Opportunities Fund.

14 – Utile (Perdita) base per Azione

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato netto dell'esercizio attribuibile alla Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

Il risultato per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

Esponiamo di seguito le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

<i>(Dati in Euro)</i>	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Risultato della Capogruppo (A)	(36.600.543)	7.573.907
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	258.259.934	263.141.530
Utile (Perdita) base per azione (euro per azione) (C=A/B)	(0,1417)	0,0288
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	0	0
Risultato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	(36.600.543)	7.573.907
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio <i>stock option</i> (E)	119.700	120.311
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	258.379.634	263.261.840
Utile (Perdita) diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	(0,1417)	0,0288

Le opzioni hanno un effetto di diluizione solo quando il prezzo medio di mercato delle azioni nel periodo eccede il prezzo di esercizio delle opzioni (ossia sono "in the money").

Note al rendiconto finanziario

I movimenti del Rendiconto Finanziario sono stati rilevati col metodo diretto.

Considerata l'attività svolta dalla Società sono stati inclusi nel *cash flow* dell'attività operativa i flussi finanziari dell'attività di investimento in società e fondi (che costituisce l'attività caratteristica della Società).

Nel 2017 l'attività operativa come sopra definita ha generato 58.428 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (13.882 migliaia di Euro nel 2016). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario, cui si rimanda.

Nell'esercizio 2017 l'attività finanziaria ha assorbito 36.791 migliaia di Euro (-33.642 migliaia di Euro nel 2016), principalmente collegati al pagamento dei dividendi per 31.154 migliaia di Euro.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio 2017 sono pari a 90.245 migliaia di Euro (68.622 migliaia di Euro a fine 2016).

Altre Informazioni

➤ Impegni

Gli impegni (*commitments*) residui al 31 dicembre 2017 per il totale dei fondi in portafoglio sono pari a 103,3 milioni di Euro, rispetto a 107,7 milioni di Euro del 2016.

La variazione degli impegni è indicata nella seguente tabella:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	
Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2016	107,7
Nuovi <i>commitments</i> /variazione di <i>commitments</i>	7,6
<i>Capital Calls</i>	(11,7)
Differenza cambi	(0,3)
Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2017	103,3

In relazione a tali *commitments* il *management* ritiene che i fondi attualmente disponibili, oltre ai fondi che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno a DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento e di gestione del capitale circolante.

➤ Azioni proprie e dell'impresa Controllante

In data 20 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società stessa rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 21 aprile 2016 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2016), e persegue i medesimi obiettivi di quest'ultimo, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2017, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali; gli atti di disposizione delle azioni proprie potranno essere realizzati secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ma che non potrà (salvo specifiche eccezioni individuate dal Piano) essere inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione, ancorché tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea,

conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e ha fissato il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, in misura pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre deliberato, nella medesima sessione, l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli" ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

La Società ha in essere un contratto con l'intermediario abilitato indipendente Intermonte SIM S.p.A. avente a oggetto il conferimento a quest'ultimo del mandato all'acquisto e alla disposizione di azioni ordinarie della Società, ai sensi di quanto previsto dalla Prassi Consob.

Per maggiori dettagli si rimanda al verbale della predetta Assemblea ordinaria e alla Relazione illustrativa del Consiglio, nonché al comunicato stampa diffuso in data 20 aprile 2017, disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente (www.deacapital.com), rispettivamente, nella sezione *Investor Relations/Assemblee* e nella sezione *Investor Relations/Comunicati Stampa*.

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2017 – nell'ambito dei piani sopra citati – DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 6.018.045 azioni, per un controvalore pari a circa 8.042.689 Euro (ad un prezzo medio pari a 1,34 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, al 31 dicembre 2017 la Società è risultata proprietaria di n. 50.942.428 azioni proprie (pari 16,61% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio 2017, pari a n. 1.698.195 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 52.640.623 corrispondenti al 17,17% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio 2017 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

➤ **Piani di stock option e performance share**

In data 20 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2017-2019 che prevede l'assegnazione di massime 1.200.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2017-2019 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 975.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Con riferimento allo stesso Piano di *Performance Share* 2017-2019, in data 27 luglio 2017 sono state assegnate ulteriori 100.000 *Units* a dipendenti investiti di particolari cariche.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "claw-back").

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

In data 8 novembre 2017, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di Euro 0,12 per azione deliberata dall'Assemblea dei soci del 20 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, quale organo competente ai sensi dei relativi regolamenti, ha approvato alcune modifiche ai Piani di *Performance Share* in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare, il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate.

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nei seguenti prospetti:

Stock Option	Piano 2014
N° opzioni assegnate	1.550.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,44
Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento	364.250
Prezzo medio di esercizio	1,02
Volatilità attesa	22,06%
Durata dell'opzione	31/12/2019
Tasso <i>free risk</i>	0,71%

Performance Share	Piano 2015	Piano 2015	Piano 2016	Piano 2017	Piano 2017
N° <i>units</i> assegnate	515.000	150.000	1.000.000	1.200.000	100.000
Valore unitario	1,46	1,34	1,19	1,36	1,27
Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento	302.477	66.750	1.185.000	1.636.800	126.900
Volatilità attesa	24,83%	25,54%	22,14%	n.a.	n.a.
Durata dell'opzione	30/06/2019	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2021
Tasso <i>free risk</i>	0,95%	0,82%	0,26%	n.a.	n.a.

➤ Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

Rapporti infragruppo con la Controllante e il Gruppo ad essa facente capo

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, queste sono state effettuate in ottemperanza alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia 1° gennaio 2011, secondo quanto previsto dal Regolamento recepito ai sensi dell'art. 2391-*bis* cod. civ. dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Con riferimento ai rapporti con Soggetti Controllanti si riporta quanto segue:

- 4) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l’Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un “Contratto di erogazione di servizi” per l’ottenimento di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario, fiscale, *investor relation*, servizi istituzionali e di stampa.

Il suddetto Contratto – tacitamente rinnovato annualmente – prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

Al contempo, si segnala che in data 1° gennaio 2013 DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l’Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un “Contratto di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall’abitazione” per porzioni immobiliari dell’immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto.

Il suddetto Contratto – rinnovabile ogni 6 anni dopo un prima durata di 7 anni – prevede condizioni economiche di mercato.

- 5) DeA Capital S.p.A., DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., DeA Capital Partecipazioni S.p.A. hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A. già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A., mediante sottoscrizione del “Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini” e comunicazione dell’opzione all’Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l’opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l’applicazione del regime.

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A l’opzione è irrevocabile per il triennio 2017-2019.

- 6) Al fine di rendere più efficiente l’impiego della liquidità, nonché consentire l’attivazione di linee di finanziamento a condizioni potenzialmente migliori rispetto a quelle ottenibili da istituti di credito, DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con la Controllante De Agostini S.p.A. un accordo quadro (l’“Accordo Quadro”) avente ad oggetto depositi / finanziamenti *intercompany* a breve termine.

E’ previsto che le operazioni di deposito / finanziamento inquadrabili nell’ambito del suddetto Accordo Quadro siano attivate solo previa verifica della convenienza delle condizioni e dei termini economici come di volta in volta determinati, con modalità *revolving* e sulla base di una durata delle operazioni stesse non superiore a tre mesi. E’ altresì previsto che l’Accordo Quadro abbia una durata di un anno e che si rinnovi tacitamente ogni anno.

Relativamente agli importi delle operazioni di deposito / finanziamento, è previsto che questi siano comunque sempre al di sotto delle soglie come definite di “minore rilevanza”, ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 (operazioni con Parti Correlate) e della Procedura interna in materia di Operazioni con Parti Correlate adottata da DeA Capital S.p.A..

Si segnala infine che nel corso dell’esercizio 2017 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

Nella seguente tabella sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

	31.12.2017				Esercizio 2017			
(Dati in migliaia di Euro)	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi per imposte	Costi del personale *	Costi per servizi
Spc S.p.A.	14,6	-	-	-	24,0	-	(6,1)	-
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	137,5	-	63,9	-	518,9	-	(403,4)	-
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	260,5	-	-	-	1.013,0	-	(106,6)	-
DeA Capital Partecipazione S.p.A.	-	-	-	-	40,0	-	(7,5)	-
Innovation Real Estate S.p.A.	10,0	-	-	-	3,8	-	(10,0)	-
I.R.E. Advisory S.r.l.	-	-	-	-	1,0	-	-	-
De Agostini S.p.A.	103,5	900,0	-	-	356,5	925,6	60,0	621,7
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	2,9
Lottomatica S.p.A.	1,3	-	-	-	26,4	-	-	-
De Agostini Editore S.p.A.	-	-	-	53,3	-	-	-	174,0
Totale correlate	527,4	900,0	63,9	53,3	1.983,6	925,6	(473,6)	798,6
Totale voce di bilancio	757,6	900,0	251,6	1.023,8	3.172,0	925,6	3.660,8	4.648,9
Incidenza % sulla voce di bilancio	69,6%	100,0%	25,4%	5,2%	62,5%	100,0%	(12,9%)	17,2%

* Valori al netto dei Ricavi per riaddebito del personale alle Società del Gruppo

➤ **Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

Nell'esercizio 2017 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 330 migliaia di Euro e a 105 migliaia di Euro.

Di seguito si espone il prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci:

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pelliccioli	Presidente	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	146
Gian Andrea Perco	Dirigente con responsabilità strategiche	fino al 30 giugno 2017	-	0	0	0	0	46
Pierluigi Rossi	Dirigente con responsabilità strategiche	dal 21 novembre 2017	-	0	0	0	0	1
Lino Benassi	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Carlo Ferrari Ardolini	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Donatella Busso	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	15
Francesca Golfetto	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	5
Marco Drago	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	33
Daniela Toscani	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	15
Elena Vasco	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	10
Marco Boroli	Amministratore	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Cesare Grifoni	Presidente Collegio Sind.	2017	Approvaz. Bilancio 2018	45	0	0	7	10
Fabio Facchini	Sindaco effettivo	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2017	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	17	3

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla

Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 502 migliaia di Euro per l'esercizio 2017.

➤ **Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

Cognome e Nome	Società Partecipata	Numero di azioni possedute al 1.1.2017	Numero di azioni acquistate	Numero di azioni vendute	Altri movimenti	Numero di azioni possedute al 31.12.2017
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.200.000	150.000	0	0	1.350.000
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	520.000	270.000	0	(20.000)	770.000
Totale		4.286.323	420.000	0	(20.000)	4.686.323

Si rileva che non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, attualmente in carica nella Società, azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicoli, Marco Drago e Marco Boroli posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. e - con riferimento agli Amministratori Marco Drago e Marco Boroli - azioni di De Agostini S.p.A., società che controllano - indirettamente e direttamente - la Società, e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

Infine si segnala che gli "altri movimenti" di cui alla tabella che precede tengono conto della cessazione del rapporto di lavoro dipendente con dirigenti con responsabilità strategiche.

➤ **Stock option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle *stock option* detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute al 1° gennaio 2017			Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2017			Opzioni esercitate nel 2017	Opzioni scadute/cancellate nel 2017	Opzioni detenute al 31 dicembre 2017		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media			Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	950.000	1,02	5	0	0	0	81.728	551.043	317.229	1,02	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		450.000	1,02	5	0	0	0	188.980	261.020	0	1,02	5

Infine si segnala che all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate nell'esercizio 2017 rispettivamente n. 350.000 e n. 575.000

performance share come da tabella allegata:

Beneficiario	Carica Ricoperta	Units detenute al 1° gennaio 2017			Units assegnate nel corso dell'Esercizio 2017			Units esercitate nel 2017	Units scadute/cancellate nel 2017	Units detenute al 31 dicembre 2017		
		Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media	Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media	Numero Units	Numero Units	Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	120.000	1,44	3	0	0	0	68.272	51.728	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	250.000	1,46	4	0	0	0	0	0	250.000	1,46	4
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	350.000	1,19	4	0	0	0	0	0	350.000	1,00	4
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	0	0	0	350.000	1,36	4	0	0	350.000	1,36	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		60.000	1,44	3	0	0	0	34.135	25.865	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		125.000	1,46	4	0	0	0	0	0	125.000	1,46	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		150.000	1,34	4	0	0	0	0	0	150.000	1,34	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		450.000	1,19	4	0	0	0	0	0	450.000	1,19	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	475.000	1,36	4	0	0	475.000	1,36	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	100.000	1,27	4	0	0	100.000	1,27	4

➤ Direzione e coordinamento

La Capogruppo è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A..

Di seguito vengono riportati i dati essenziali in Euro dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

<i>(Dati in Euro)</i>		
CONTO ECONOMICO	2016	2015
Valore della produzione	3.624.167	3.797.072
Costi della produzione	(43.216.398)	(29.897.811)
Proventi ed oneri finanziari	71.419.843	69.471.284
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(30.899.082)	(20.247.005)
Imposte dell'esercizio	15.394.435	10.458.918
Utile netto	16.322.965	33.582.458

STATO PATRIMONIALE	2016	2015
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni	3.267.536.597	3.294.662.337
Attivo circolante	332.754.164	346.220.782
Ratei e risconti	7.950.890	8.450.803
Patrimonio netto	(2.759.516.226)	(2.758.825.318)
Fondi per rischi ed oneri	(28.972.092)	(17.124.696)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(673.977)	(666.805)
Debiti	(816.336.289)	(870.895.225)
Ratei e risconti	(2.743.067)	(1.821.878)

Informazioni sui rischi

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, la Società opera ed è organizzata in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Società e dalle principali risultanze dell'attività di *risk assessment*, nonché dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo. Si segnala, tuttavia, che vi potrebbero essere rischi al momento non identificati o considerati non significativamente rilevanti che potrebbero avere un impatto sull'attività della Società.

Si evidenzia che la Società ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance*, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici. Inoltre, le valutazioni svolte dalle strutture organizzative e dagli Amministratori confermano sia che tali rischi e incertezze non assumono carattere di urgenza sia la solidità patrimoniale e finanziaria della Società.

A. Rischi di contesto

A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali il Gruppo ha investito, tra cui l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione. La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori nei quali si è investiti e/o del *business* delle società partecipate.

A.2. Eventi socio-politici

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività della Società è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche. Gli investimenti diretti ed indiretti della Società potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

A.3. Evoluzione normativa

Molte società partecipate dalla Società svolgono la propria attività in settori e mercati altamente regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici della Società e comportare la necessità di modifica della strategia della Società stessa.

Per far fronte a tale rischio, la Società ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificative del regime normativo e regolamentare vigente.

A.4. Andamento dei mercati finanziari

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere dall'andamento dei mercati finanziari. Un andamento negativo dei mercati finanziari potrebbe influire, in generale, sull'andamento del settore del *Private Equity Investment*, rendendo più

complesse le operazioni di investimento e disinvestimento, e in particolare sulla capacità del Gruppo di accrescere il valore degli investimenti. Il valore delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente tramite i fondi in cui la Società ha investito potrebbe essere influenzato da fattori quali operazioni comparabili concluse sul mercato, multipli di settore e volatilità dei mercati. L'andamento di tali fattori non direttamente controllabili da parte della Società viene costantemente monitorato, al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società partecipate, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli *asset* detenuti.

A.5. Tassi di cambio

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone la Società alla variazione dei tassi di cambio tra le valute. Una gestione *ad hoc* è riservata all'investimento in Kenan Investments, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" espresso in lire turche. Tenuto conto dell'orizzonte temporale dell'investimento, si ritiene che il rendimento atteso sullo stesso sia in grado di assorbire un'eventuale componente di svalutazione della moneta sottostante, se in linea con le relative aspettative di evoluzione.

A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre la Società ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento.

Anche a questo proposito la Società adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

B. Rischi strategici

B.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti *Private Equity*

La strategia di investimento *Private Equity* perseguita dalla Società prevede:

- Investimenti diretti;
- Investimenti indiretti (in fondi).

Nell'ambito di tale indirizzo strategico, la redditività complessiva della Società potrebbe essere influenzata in modo significativamente negativo dall'andamento sfavorevole di uno o pochi investimenti, nell'ipotesi in cui vi non sia un adeguato livello di diversificazione del rischio, derivante dalla eccessiva concentrazione dell'attivo investito su un numero ridotto di *asset*, settori, Paesi, valute, o degli investimenti indiretti, verso fondi caratterizzati da *target* di investimento / tipologie di investimento limitati.

Per far fronte a tali scenari di rischio la Società persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori attraenti e in società con un rapporto rendimento/rischio attuale e prospettico interessante.

Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

B.2. Concentrazione dell'attività di *Alternative Asset Management*

Nell'attività di *Alternative Asset Management* si potrebbero configurare eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, tali da ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso. Tali eventi potrebbero essere riconducibili a:

-
- Fondi di *private equity*
 - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga a terminare il mandato di gestione;
 - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
 - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.
 - Fondi immobiliari
 - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale-commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
 - concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
 - concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

Per ciascuno degli scenari di rischio evidenziati, la Società ha definito e implementato opportune strategie di gestione che investono sia aspetti strategici, sia aspetti operativi e gestionali, nonché un sistema di monitoraggio del livello di diversificazione delle attività di *Alternative Asset Management*.

B.3. Risorse chiave (Governance / Organizzazione)

Il successo della Società dipende in misura significativa dagli Amministratori Esecutivi e da alcune figure chiave del *Management*, dalla loro capacità di gestire efficacemente il *business* e le attività caratteristiche delle singole società del Gruppo, nonché dalla conoscenza del mercato e dai rapporti professionali instaurati.

L'interruzione del rapporto di collaborazione con una o più di tali risorse chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe condizionare gli obiettivi di crescita e avere effetti negativi sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

A mitigazione di tale rischio sono definite politiche di gestione delle risorse umane, in stretta correlazione con le esigenze del *business*, e di incentivazione, periodicamente riviste anche in funzione del contesto macroeconomico generale e dei risultati conseguiti dal Gruppo.

C. Rischi operativi

C.1. Operazioni di investimento

Le operazioni di investimento effettuate dalla Società sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni concluse, che prevedono l'acquisizione di partecipazioni strategiche ma non di controllo regolate da appositi patti parasociali.

La Società ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* che prevede il coinvolgimento delle differenti direzioni di Gruppo competenti e l'attenta definizione di patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che la Società ha definito.

C.2. Rispetto dei *covenant*

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenants*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi, oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

C.3. Operazioni di disinvestimento

Relativamente all'attività di *Private Equity Investment* la Società investe generalmente con orizzonti di medio-lungo periodo. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati.

A fronte di tali situazioni di rischio, la Società ha definito un processo di monitoraggio delle *performance* delle partecipate, facilitato dalla rappresentanza negli Organi di Amministrazione delle società partecipate rilevanti, finalizzato ad individuare tempestivamente eventuali situazioni di criticità.

C.4. Funding Risk

I flussi reddituali attesi dall'attività di *Alternative Asset Management* dipendono dalla capacità delle SGR, partecipate della Società, di stabilizzare / accrescere le masse gestite.

In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key managers* delle società di gestione.

La Società ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising* finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio di Esercizio 2017

➤ **Avvio del Fondo Special Opportunities I**

Nel corso del mese di gennaio 2018 DeA Capital Real Estate SGR ha completato il I *closing* di *Special Opportunities I*, Fondo con una dotazione di 200 milioni di Euro da destinare all'acquisto *non-performing loans* di tipo *secured* a mezzo di veicoli di cartolarizzazione.

DeA Capital ha sottoscritto *commitment* complessivamente pari a 20 milioni di Euro. La parte residua del *commitment*, pari a 180 milioni di Euro, è stato sottoscritto da Apollo Global Management PLC, uno dei *leader* mondiali nell'*alternative investment*.

➤ **Fondi – Versamenti / Distribuzioni di Capitale**

Nel corso del 2018 la Società ha portato ad incremento dei rispettivi investimenti i versamenti effettuati per complessivi 3.001 migliaia di Euro nei fondi IDeA ToI (2.443 migliaia di Euro), IDeA ICF III (445 migliaia di Euro) e IDeA CCR II (113 migliaia di Euro).

Parallelamente, la Società ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 183 migliaia di Euro dai fondi IDeA CCR II (1 migliaia di Euro) e Venere (182 migliaia di Euro) da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

Pertanto, nel complesso, i fondi di *private equity* nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito hanno prodotto, per la propria quota di competenza, un saldo netto di cassa negativo per complessivi 2.818 migliaia di Euro.

➤ **Ulteriori Aspetti**

▪ **Pubblicazione del Bilancio 2017**

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Capogruppo ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

▪ **Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'esercizio 2017 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

▪ **Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2017 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti

Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio nel corso dell'esercizio 2017.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli Amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili della Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

13 marzo 2018

Paolo Ceretti
L'Amministratore Delegato

Manolo Santilli
Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2017 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono l'IVA e le spese vive.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2017
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	56
Totale			56

**Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate
al 31 dicembre 2017**

	DeA Capital Partecipazioni	DeA Capital Alternative Funds SGR	DeA Capital Real Estate SGR	SPC
<i>Dati in migliaia di Euro</i>				
Attivo non corrente	59.017	1.626	150.562	21
Attivo corrente	2.495	19.465	48.417	1.534
Attività non correnti disponibili per la vendita	-	-	-	-
Attivo Consolidato	61.511	21.091	198.978	1.555
Patrimonio netto	61.357	8.035	168.275	489
Passivo non corrente	-	1.366	10.205	240
Passivo corrente	155	11.690	20.499	826
Passivo Consolidato	61.511	21.091	198.978	1.555
Commissioni da Alternative Asset Management	-	18.438	41.382	-
Ricavi da prestazioni di servizi	-	-	-	1.029
Altri proventi/oneri da investimenti	469	(29)	1.339	-
Altri proventi	50	2	211	51
Costi del personale	21	(8.513)	(16.901)	(819)
Costi per servizi esterni	(235)	(4.924)	(7.914)	(591)
Ammortamenti	-	(143)	(38.829)	(14)
Altri oneri	(8)	(118)	(9.710)	(6)
Proventi finanziari	0	66	25	0
Oneri finanziari	(0)	(14)	(27)	(37)
Imposte	228	(1.632)	(1.574)	5
Utile di periodo di attività operative destinate ad essere cedute	-	-	-	-
Risultato Netto	526	3.133	(31.999)	(382)

Relazioni della Società di Revisione



DeA Capital SpA

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo
10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli azionisti di DeA Capital SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo DeA Capital (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative, che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società DeA Capital SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wulrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

Aspetti chiave

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Valutazione delle attività immateriali

Note Esplicative - Parte B Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Immobilizzazioni immateriali”, Note 1a “Avviamento” e 1b “Immobilizzazioni immateriali” della voce “Immobilizzazioni” dello Stato Patrimoniale.

L’avviamento, pari a Euro 93,8 milioni (14,8% sul totale attivo consolidato), e le “attività immateriali da commissioni variabili”, pari a Euro 20,6 milioni (3,3% sul totale attivo consolidato), sono stati assoggettati alla verifica dell’esistenza di eventuali perdite durevoli di valore (cd. *impairment test*), in ottemperanza a quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 36.

La stima del valore recuperabile delle attività oggetto di *impairment test* ha richiesto al management un significativo giudizio professionale relativamente a:

- la definizione delle ipotesi alla base della stima dei flussi finanziari prospettici delle unità generatrici di cassa identificate (“*Cash Generating Unit*” o “*CGU*”) e delle altre attività immateriali iscritte in bilancio e
- la determinazione del tasso di attualizzazione da utilizzare per scontare i flussi finanziari prospettici alla data di redazione del bilancio.

In considerazione delle modalità di valutazione utilizzate dal Gruppo, caratterizzate da elevata soggettività e dal ricorso a processi di stima, e alla luce della rilevanza dell’avviamento e delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte in bilancio, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell’attività di revisione.

Nello svolgimento delle procedure di revisione su tali poste di bilancio ci siamo avvalsi anche del supporto degli esperti appartenenti alla rete PwC in materia di valutazione aziendale, atteso che la complessità del processo valutativo richiede una conoscenza approfondita dei mercati di riferimento e competenze specialistiche.

Previa comprensione delle valutazioni e dei criteri utilizzati dal management per l’identificazione delle *CGU*, ne abbiamo verificato la coerenza con la reportistica gestionale e la struttura organizzativa e operativa del gruppo.

Abbiamo verificato, su base campionaria, l’accuratezza e la ragionevolezza dei dati previsionali utilizzati per la determinazione dei flussi finanziari prospettici delle *CGU* identificate e delle attività immateriali da commissioni variabili.

Abbiamo valutato la ragionevolezza delle ipotesi sottostanti la determinazione del valore recuperabile delle attività immateriali oggetto di *impairment test*, anche attraverso analisi di sensitività effettuate in maniera indipendente sui principali parametri utilizzati nel processo di stima.

Aspetti chiave

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Valutazione strumenti finanziari non quotati e relativo processo di impairment

Note Esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Attività finanziarie”, Parte D – Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio, Note 2b “Partecipazioni detenute da Fondi”, 2c “Partecipazioni in Altre Imprese – disponibili per la vendita” dello Stato Patrimoniale.

Il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente tramite fondi, partecipazioni in società quotate e non. Al 31 dicembre 2017, il totale delle “Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita” è pari ad Euro 79,0 milioni, di cui Euro 45,6 milioni relativi a strumenti finanziari non quotati, e il totale delle “Partecipazioni detenute da fondi” è pari ad Euro 48,6 milioni, di cui Euro 34,5 milioni relativi a strumenti finanziari non quotati. Il totale degli strumenti finanziari non quotati è quindi pari Euro 80,1 milioni (12,7% del totale attivo consolidato).

Gli investimenti in società non quotate sono stati oggetto di un processo di valutazione che si fonda anche su metodi e tecniche di valutazione basati su dati di *input* osservabili, diversi da prezzi quotati disponibili su mercati attivi, e dati di *input* non osservabili, oggetto di un articolato processo di stima.

La valutazione al *fair value* di partecipazioni in società non quotate è quindi caratterizzata da un'elevata soggettività relativamente:

- alla scelta della tecnica di valorizzazione ritenuta maggiormente appropriata in relazione alle caratteristiche del singolo investimento e alle finalità/modalità attraverso cui è detenuto;
- alla definizione delle assunzioni e dei parametri da utilizzare nell'ambito dell'applicazione delle tecniche di valutazione scelte;

Abbiamo compreso e valutato il processo di determinazione del valore degli investimenti finanziari del Gruppo e i relativi presidi di controllo implementati.

Abbiamo discusso con la direzione aziendale l'appropriatezza metodologica delle valutazioni effettuate, sulla base delle caratteristiche del singolo investimento e con il supporto degli esperti appartenenti al network PwC in materia di valutazione aziendale.

In particolare, su base campionaria, abbiamo:

- ottenuto i modelli di calcolo utilizzati dalla direzione aziendale per la valutazione dei singoli asset e verificato la loro accuratezza matematica;
- verificato la ragionevolezza dei dati economici, patrimoniali e dei flussi finanziari prospettici utilizzati come dati di *input*;
- verificato la ragionevolezza delle altre assunzioni e ipotesi sottostanti ai modelli di valutazione, anche attraverso specifiche analisi di sensitività sui principali parametri e dati di *input*, osservabili e non;
- svolto considerazioni sulla scelta da parte della direzione aziendale del valore puntuale del *fair value* da utilizzare ai fini di bilancio.

Abbiamo, infine, verificato la presenza e la corretta contabilizzazione di eventuali perdite durevoli di valore determinate sulla base delle *policy* contabili definite dalla capogruppo DeA Capital.

Aspetti chiave

- alla determinazione del valore puntuale del *fair value* dello strumento finanziario all'interno degli intervalli di valori individuati con le diverse tecniche applicate.

In considerazione della significatività di tali componenti discrezionali e della rilevanza degli investimenti in società non quotate iscritti in bilancio, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell'attività di revisione.

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Rilevazione delle commissioni attive

Note esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo ai “Ricavi e Proventi”, Nota 8 “Commissioni da Alternative Asset Management” del Conto Economico.

I ricavi da commissioni includono le commissioni di gestione, di istituzione fondi, di sottoscrizione e di incentivo.

Le commissioni di gestione, ed eventuali commissioni di istituzione e/o di sottoscrizione, sono calcolate sulla base di percentuali applicate al patrimonio gestito (“*Asset Under Management*” o “*AUM*”) o sugli impegni finanziari (“*Commitment*”), nel caso di alcuni fondi di *private equity*, secondo modalità previste nei rispettivi regolamenti di gestione dei fondi. Le commissioni di incentivo sono invece contabilizzate al raggiungimento di determinate soglie di performance stabilite contrattualmente.

La rilevazione delle commissioni attive, pari a Euro 57,9 milioni (79,5% sul totale ricavi consolidati), è stata considerata un aspetto chiave dell'attività di revisione alla luce della loro significativa contribuzione al conto economico del Gruppo al 31 dicembre 2017.

Abbiamo compreso e valutato il sistema di controllo interno che sovrintende il processo di generazione e rilevazione contabile delle commissioni attive, nonché validato i relativi controlli chiave identificati.

Con riferimento alle commissioni derivanti dall'attività di gestione di DeA Capital Alternative SGR SpA, abbiamo analizzato i regolamenti dei fondi gestiti, al fine di verificare la coerenza metodologica del calcolo, la correttezza delle percentuali commissionali applicate e la relativa accuratezza matematica. Abbiamo, inoltre, fatto affidamento sulle procedure di revisione da noi svolte nell'ambito dell'attività di revisione delle relazioni di gestione dei fondi gestiti dalla controllata per la verifica dell'esistenza e della corretta valutazione dei patrimoni dei fondi e dei relativi risultati reddituali.

Con riferimento, invece, alle commissioni derivanti dall'attività di gestione svolta dalla controllata DeA Capital Real Estate SGR SpA, il cui revisore non appartiene alla rete PwC, alla luce del peso rilevante delle stesse sul totale della voce “Commissioni da Alternative Asset Management”, sono state anche effettuate procedure di revisione autonome. In particolare, abbiamo condiviso e monitorato le procedure di revisione svolte

Aspetti chiave

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

dal revisore della controllata nell'ambito della propria attività di revisione del bilancio della società controllata e delle relazioni di gestione dei fondi da essa gestiti, con relativo riesame delle carte di lavoro; abbiamo, infine, svolto procedure di verifica autonome quali analisi comparative ed esame, su base campionaria, dei regolamenti dei fondi gestiti al fine di verificare la coerenza metodologica del calcolo, la correttezza delle percentuali commissionali applicate e la relativa accuratezza matematica.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo DeA Capital SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di DeA Capital SpA ci ha conferito in data 17 aprile 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98

Gli amministratori di DeA Capital SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio consolidato del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.



Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 28 marzo 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over a faint, light blue printed signature line.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)



DeA Capital SpA

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo
10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli azionisti di DeA Capital SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA (la Società), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative, che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wulherer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

Aspetti chiave

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Valutazione strumenti finanziari non quotati e relativo processo di impairment

Note Esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Attività finanziarie”, Parte D – Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio, Note 2a “Partecipazioni in Società controllate”, 2b “Partecipazioni in Società e Fondi collegati”, 2c “Partecipazioni in Altre Imprese” e 2d “Fondi disponibili per la vendita” dello Stato Patrimoniale.

DeA Capital SpA detiene partecipazioni in società quotate e non. Al 31 dicembre 2017 il totale degli “Investimenti finanziari” iscritti nel bilancio d’esercizio, incluso il valore delle “Partecipazioni in società controllate” e delle “Partecipazioni in società e fondi collegati”, è pari a Euro 399,7 milioni, di cui Euro 195,5 milioni relativi a partecipazioni in società non quotate (pari al 39,6% del totale attivo della Società).

Gli investimenti in società non quotate sono stati oggetto di un processo di valutazione che si fonda anche su metodi e tecniche di valutazione basati su dati di *input* osservabili, diversi da prezzi quotati disponibili su mercati attivi, e dati di *input* non osservabili, oggetto di un articolato processo di stima.

La valutazione al *fair value* di partecipazioni in società non quotate è quindi caratterizzata da un’elevata soggettività relativamente:

- alla scelta della tecnica di valorizzazione ritenuta maggiormente appropriata in relazione alle caratteristiche del singolo investimento;
- alla definizione delle assunzioni e dei parametri da utilizzare nell’ambito dell’applicazione delle tecniche di valutazione scelte;

Abbiamo compreso e valutato il processo di determinazione del valore degli investimenti finanziari della Società e i relativi presidi di controllo implementati.

Abbiamo discusso con la direzione aziendale l’appropriatezza metodologica delle valutazioni effettuate, sulla base delle caratteristiche del singolo investimento e con il supporto degli esperti appartenenti al network PwC in materia di valutazione aziendale.

In particolare, su base campionaria, abbiamo:

- ottenuto i modelli di calcolo utilizzati dalla direzione aziendale per la valutazione dei singoli *asset* e verificato la loro accuratezza matematica;
- verificato la ragionevolezza dei dati economici, patrimoniali e dei flussi finanziari prospettici utilizzati come dati di *input*;
- verificato la ragionevolezza delle altre assunzioni e ipotesi sottostanti ai modelli di valutazione, anche attraverso specifiche analisi di sensitività sui principali parametri e dati di *input*, osservabili e non;
- svolto considerazioni sulla scelta da parte della direzione aziendale del valore puntuale del *fair value* da utilizzare ai fini di bilancio.

Abbiamo, infine, verificato la presenza e la corretta contabilizzazione di eventuali perdite durevoli di valore determinate sulla base delle *policy* contabili definite dalla Società.

-
- alla determinazione del valore puntuale del *fair value* dello strumento finanziario all'interno degli intervalli di valori individuati con le diverse tecniche applicate.

In considerazione della significatività di tali componenti discrezionali e della rilevanza degli investimenti in società non quotate iscritti in bilancio, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell'attività di revisione.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di DeA Capital SpA ci ha conferito in data 17 aprile 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98

Gli amministratori di DeA Capital SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 28 marzo 2018

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Relazione del Collegio Sindacale

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI
DELLA DEA CAPITAL S.P.A.
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98 E
DELL' ART. 2429, SECONDO COMMA, CODICE CIVILE

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 2429 del Codice Civile, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e nel rispetto della comunicazione CONSOB n. 1025564 del 6 aprile 2001 e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge.

In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue partecipate.

Diamo atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione il progetto di bilancio al 31/12/2017 della capogruppo, il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2017 e relative relazioni sulla gestione entro i termini di legge.

I suddetti bilanci risultano redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Si ricorda che la società è sottoposta al controllo della DE AGOSTINI S.p.A., società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Con riferimento alle indicazioni richieste dalla CONSOB (cfr. Comunicazione n. DEM 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti) per la redazione della presente relazione, il Collegio Sindacale attesta e sottopone alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società sono adeguatamente descritte nella relazione sulla gestione, sono risultate conformi alla legge e all'atto costitutivo e non le abbiamo ritenute manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- le verifiche periodiche e i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali, neppure con parti correlate;
- le informazioni fornite dagli Amministratori nella relazione sulla gestione sono da ritenersi conformi alle disposizioni di legge in materia; in tale relazione sulla gestione sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altre parti correlate, anche per il tramite di società controllate.

In merito ci risulta che le operazioni relative a rapporti infragruppo sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la Società e in conformità alla Procedura per operazioni con parti correlate approvata dalla Società in coerenza con quanto previsto dal Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e dalla Comunicazione CONSOB del 24 settembre 2010;

- non abbiamo avuto notizia di denunce e di esposti ex art. 2408 Codice Civile presentati nel corso del 2017, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- non abbiamo rilasciato pareri nel corso dell'esercizio 2017, ai sensi di legge;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 5 volte nel corso dell'esercizio. Nel corso del medesimo esercizio il Collegio Sindacale si è riunito 5 volte, comprendendo in tale numero la riunione per la redazione della relazione

all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2017. Abbiamo, inoltre, partecipato alle 5 riunioni del Comitato Controllo e Rischi svoltesi nel corso dell'esercizio, intervenendo anche nella nostra funzione di Comitato per il Controllo interno e la Revisione Contabile, ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. n. 39/2010, ed esaminato le due Relazioni semestrali dallo stesso predisposte per le attività svolte nel 2017;

- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio di esercizio della capogruppo, del bilancio consolidato di gruppo e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L. 262/2005;
- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con i diversi responsabili delle funzioni aziendali e con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti circa il rispetto dei principi di diligente e corretta condotta amministrativa e sulla struttura organizzativa della società, che è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta e alle dimensioni della società;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dal sistema di controllo interno, sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate; a questo proposito, in particolare, abbiamo:
 - esaminato le due relazioni semestrali del responsabile della funzione di Internal Audit per le attività svolte nel corso dell'esercizio;
 - esaminato i rapporti periodici del responsabile della funzione di Internal Audit, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito delle attività di audit svolte;
 - ottenuto periodiche informazioni dal responsabile della funzione di Internal

Audit;

- esaminato i documenti aziendali ritenuti rilevanti in proposito;
- abbiamo vigilato sul rispetto e sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione e Controllo di cui alla L. 231/2001, anche attraverso specifici incontri con l'Organismo di Vigilanza;
- ai sensi dell'art. 2429 Codice Civile, abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei Consiglieri indipendenti e abbiamo effettuato la richiesta autovalutazione sulla sussistenza dei requisiti di indipendenza di tutti i membri del Collegio Sindacale;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione, dal responsabile della funzione di Internal Audit e dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato sulla conformità alle disposizioni in materia della procedura adottata per le operazioni tra parti correlate, nonché sulla sua osservanza;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
- abbiamo incontrato periodicamente la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare;

Relativamente alle funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione legale, ex art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, diamo atto, nel corso dell'esercizio, di avere vigilato:

- a. sul processo di informativa finanziaria, anche mediante periodici incontri con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L.262/2005 e mediante l'esame delle due relazioni semestrali sulle attività svolte nel corso dell'esercizio da lui predisposte e sottoposte all'attenzione del Consiglio di Amministrazione;

- b. sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di controllo del rischio, incontrando periodicamente i responsabili della società cui sono state attribuite le funzioni di Internal Audit, Compliance e Risk Management;
- c. sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- d. sulla effettiva indipendenza della società di revisione, verificando sia il rispetto delle disposizioni normative in materia, sia la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla società e alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alle reti della medesima; in tale ambito siamo stati costantemente informati in merito alla predisposizione ed all'adozione della nuova procedura di approvazione dei servizi da conferire alla società incaricata della revisione ed alla sua rete, in attuazione di quanto previsto dal Regolamento europeo n. 537/2014.

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME. Nel corso dell'esercizio abbiamo, dunque, vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da detto Codice di Autodisciplina, tenuto conto delle modifiche apportate nel corso del 2017.

Si rileva altresì che la Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari è stata redatta secondo quanto previsto dall'articolo 123-bis del D.Lgs. n. 58/1998.

Relativamente ai rapporti con la società incaricata della revisione legale, il Collegio Sindacale riferisce che:

- la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A ha rilasciato in data 28 marzo 2018, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento Europeo n. 537/2014, la Relazione al Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, dalla

quale risulta che non sono state rilevate carenze significative nel sistema di controllo con riferimento all'informativa finanziaria. La Relazione include la "Conferma annuale dell'indipendenza" ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento Europeo n. 537/2014.

- la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A ha rilasciato in data 28 marzo 2018 le relazioni di revisione legale dei conti, redatte ai sensi dell'articolo 14 del D.Lgs n. 39/2010 e dell'art. 10 del Regolamento Europeo n. 537/2014, dalle quali risulta:
 - che i bilanci di esercizio e consolidato chiusi al 31 dicembre 2017 rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Società e del Gruppo;
 - la coerenza della Relazione sulla Gestione e delle informazioni indicate nell'art. 123 bis, comma 4, del D.Lgs 58/98, riportate nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, con i bilanci di esercizio e consolidato, e la conformità delle stesse con le norme di legge;
- la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e le società facenti parte della relativa rete, così come definita all'art. 1 del D. Lgs. n 39 del 2010, in relazione allo svolgimento dell'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato annuale, di revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato e di controllo della regolare tenuta della contabilità sociale, hanno ricevuto dalla DeA Capital S.p.A. un corrispettivo pari ad Euro 56.000.

A tal proposito, si rileva che il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 13 marzo 2018, in considerazione delle modifiche introdotte dal D.Lgs. n. 135/2016 e dal Regolamento UE n. 537/2014, ha deliberato, per l'esercizio 2017, l'integrazione dei corrispettivi spettanti alla Società di revisione da € 56.000 a € 84.000.

In aggiunta ai compensi sopra elencati, con riferimento agli incarichi conferiti dalle altre società appartenenti al Gruppo DeA Capital alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete, sono stati corrisposti i seguenti corrispettivi (al netto di spese vive, contributo di vigilanza CONSOB e IVA):

- revisione contabile: Euro 78.000;
- altri servizi: Euro 12.000;

Il dettaglio di tali compensi è stato indicato in allegato al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, come richiesto dall'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob.

Alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e ai soggetti ad essa collegati non sono stati conferiti né dalla società, né dalle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza oltre a quelli sopra riportati;

Il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2017 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso comunicatoci nei termini di legge e composto da stato patrimoniale, conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, che viene messo a Vostra disposizione, presenta una perdita di Euro 25.611.000; la perdita attribuibile al gruppo ammonta ad Euro 11.652.000.

I controlli effettuati da PricewaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione legale, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2017 trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante e delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate a DEA CAPITAL S.p.A.

Tali risultanze ed informazioni, trasmesse dalle controllate alla controllante ai fini della formazione del bilancio consolidato, hanno formato oggetto di esame da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione del

bilancio consolidato e, relativamente alle risultanze contabili, da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società, secondo i rispettivi ordinamenti.

A tali risultanze ed informazioni e così al bilancio consolidato, salvo quanto più avanti specificato, non si è quindi esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41, n. 3, D. Lgs. 9 aprile 1991 n. 127.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure a tal fine adottate rispondono alle prescrizioni dei principi contabili internazionali IFRS. La struttura del bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa di riferimento.

La relazione sulla gestione riferita al bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2017 illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria a tale data, l'andamento della gestione nel corso del 2017 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto di consolidamento. La società di revisione ne ha riscontrato la coerenza con il bilancio consolidato del gruppo DEA CAPITAL al 31/12/2017, come attestato nella relativa relazione.

* * * * *

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene, dunque, che il bilancio di esercizio al 31/12/2017 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di rinvio a nuovo della perdita di esercizio, pari a Euro 36.600.543, e di procedere alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni per Euro 0,12 per ogni azione, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della relativa relazione sulla gestione.

* * * * *

Milano, 28 marzo 2018

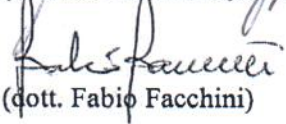
IL COLLEGIO SINDACALE



(dott. Cesare Grifoni)



(dott.ssa Annalisa Raffaella Donesana)



(dott. Fabio Facchini)