RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2011

1° Trimestre 2011

Consiglio di Amministrazione DeA Capital S.p.A.
Milano, 11 maggio 2011

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 Borgonuovo, 24 – 20121 Milano, Italia Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 13.656.918 in portafoglio al 31 marzo 2011). Codice Fiscale, Partita IVA e Iscrizione al Registro Imprese di Milano n. 07918170015

Consiglio di Amministrazione (*)

Presidente	Lorenzo Pellicioli
Amministratore Delegato	Paolo Ceretti
Amministratori	Lino Benassi *(1)* Rosario Bifulco *(1 / 4 / 5)* Marco Boroli Daniel Buaron Claudio Costamagna *(3 / 5)* Alberto Dessy *(2 / 5)* Marco Drago Roberto Drago Andrea Guerra *(3 / 5)*

Collegio Sindacale (*)

Presidente	Angelo Gaviani
Sindaci Effettivi	Gian Piero Balducci Cesare Andrea Grifoni
Sindaci Supplenti	Andrea Bonafè Maurizio Ferrero Giulio Gasloli
Segretario del Consiglio di Amministrazione	Diana Allegretti
Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari	Manolo Santilli
Società di Revisione e Controllo Contabile	KPMG S.p.A.

(*) In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2012.
(1) Membro del Comitato per il Controllo Interno.
(2) Membro e Presidente del Comitato per il Controllo Interno - Lead Independent Director.
(3) Membro del Comitato per la Remunerazione.
(4) Membro e Coordinatore del Comitato per la Remunerazione.
(5) Amministratore Indipendente.

Sommario

Relazione Intermedia sulla Gestione

1. Profilo di DeA Capital
2. Informazioni Borsistiche
3. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo
4. Fatti di rilievo del 1° Trimestre 2011
5. Analisi dei risultati consolidati
6. Altre informazioni

Prospetti Contabili Consolidati e relative Note di Commento

Attestazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2011

Relazione Intermedia sulla Gestione

1. Profilo di DeA Capital

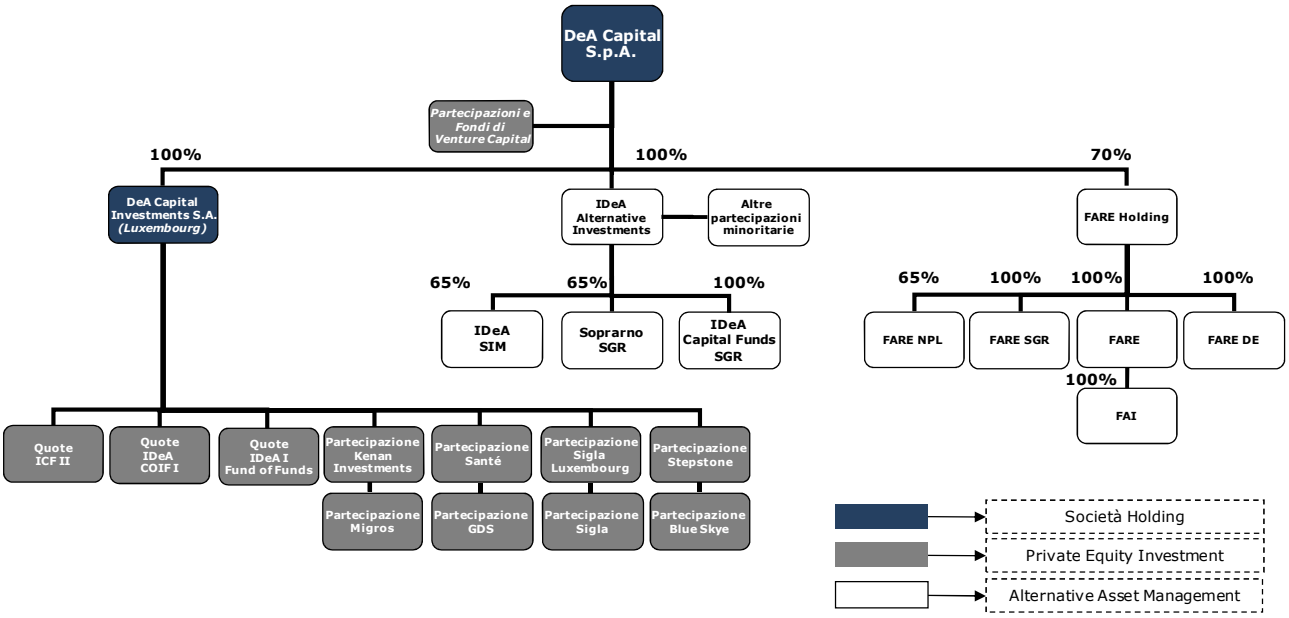
Con un Portafoglio Investimenti di circa 850 milioni di Euro e *Asset Under Management* per quasi 5.000 milioni di Euro, DeA Capital S.p.A. è attualmente uno dei principali operatori italiani dell' "*alternative investment*".

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.

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 di medio-lungo termine.

PRIVATE EQUITY INVESTMENT	***ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT***
• **Investimenti Diretti** Nel settore servizi, in Europa ed *Emerging Europe*. • **Investimenti Indiretti** In fondi di fondi / co-investimento di *private equity* e immobiliari.	• **IDeA Alternative Investments**, *holding* di partecipazioni in Società di Gestione del Risparmio ("SGR"), attiva nella gestione di fondi di *private equity* e *total return*. ***Asset Under Management: 1,6 Mld. di Euro*** • **First Atlantic Real Estate Holding**, uno dei principali operatori nel settore immobiliare italiano, con un modello integrato di gestione di fondi e altri servizi. ***Asset Under Management: 3,3 Mld. di Euro***

Alla chiusura del 1° Trimestre 2011 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:



In relazione alla struttura societaria sopra riportata, si fa presente che in data 17 gennaio 2011 è stato completato il processo di scissione parziale non proporzionale di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI") con l'uscita dal perimetro di consolidamento di Investitori Associati SGR e Wise SGR.

Si fa presente altresì che in data 1° febbraio 2011 la stessa IDeA AI ha perfezionato la cessione della partecipazione detenuta in IDeA AI Sarl (detentrice di una parte delle quote in Stepstone / Blue Skye).

Con riferimento ad entrambe le operazioni si rimanda per maggior dettaglio a quanto riportato di seguito nella sezione "Fatti di rilievo del 1° Trimestre 2011".

Al 31 marzo 2011 il Gruppo DeA Capital ha registrato un patrimonio netto di pertinenza pari a circa 805,8 milioni di Euro, corrispondente a un **Net Asset Value ("NAV") pari a 2,75 Euro/Azione**, con un Portafoglio Investimenti di 854,9 milioni di Euro.

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti, costituito da Partecipazioni per 561,6 milioni di Euro, da Fondi per 143,3 milioni di Euro e da Attività Nette legate all'*Alternative Asset Management* (ovvero quanto riferibile alle partecipazioni in IDeA Alternative Investments e in FARE Holding) per 150,0 milioni di Euro, si compone come segue:

- ***PRIVATE EQUITY INVESTMENT***

  - **Partecipazioni**

    ⇒ **quota di rilevanza strategica in Générale de Santé (GDS)**, società *leader* nel settore della sanità privata in Francia, le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist di Parigi (con un flottante inferiore al 5% e ridotti volumi di negoziazione). La quota è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Santé S.A., collegata del Gruppo DeA Capital;

    ⇒ **quota di rilevanza strategica in Sigla**, operante nel settore del credito al consumo non finalizzato ("Cessione del Quinto dello Stipendio – CQS" e prestiti personali) e *servicing* per i "*Non Performing Loans – NPL*" in Italia. La quota è detenuta tramite la società di diritto lussemburghese Sigla Luxembourg S.A., collegata del Gruppo DeA Capital;

    ⇒ **quota di partecipazione minoritaria in Migros,** principale catena di grande distribuzione organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange. La quota è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A., investimento iscritto nel portafoglio AFS del Gruppo DeA Capital;

    ⇒ **quota di partecipazione minoritaria in Blue Skye,** che opera come *special opportunities investment company*, attiva nel settore degli *asset* e dei crediti illiquidi, con particolare riferimento a crediti verso la Pubblica Amministrazione (prevalentemente sanità), *Non Performing Loans*, *mid-market real estate*, *corporate lending*. La quota è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Stepstone Acquisition S.à.r.l., investimento iscritto nel portafoglio AFS del Gruppo DeA Capital;

    ⇒ **quote di minoranza in n. 3 società**, basate negli Stati Uniti e operanti rispettivamente nei settori del *Biotech* (Elixir Pharmaceuticals Inc.), dell'Elettronica Stampata (Kovio Inc.) e dell'*Information & Communication Technology* (MobileAccess Networks Inc.).

  - **Fondi**

    ⇒ **quote in n. 1 fondo di co-investimento, IDeA Co-Investment Fund I (IDeA CoIF I)**;

    ⇒ **quote in n. 2 fondi di fondi, IDeA I Fund of Funds (IDeA I FoF) e ICF II;**

    ⇒ **quote in n. 7 fondi di *venture capital***.

- ***ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT***

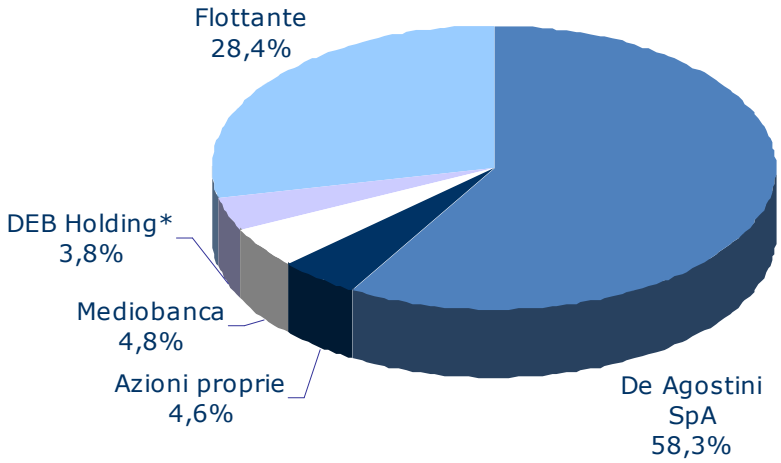
  ⇒ **quota di controllo - 100% - in IDeA Alternative Investments**, *holding* di partecipazioni in SGR, attiva nella gestione di fondi di *private equity* e *total return*.

  ⇒ **quota di controllo - 70% - in First Atlantic Real Estate Holding**, uno dei principali operatori nel settore immobiliare italiano, con un modello integrato di gestione di fondi e altri servizi, che controlla un gruppo di società operanti:

    - nell'*asset management* (First Atlantic Real Estate SGR);
    - nelle attività di *project, property & facility management*, nonché di *agency* (First Atlantic Real Estate);
    - nell'amministrazione, gestione e valorizzazione di *Non Performing Loans* nel settore immobiliare (First Atlantic Real Estate NPL).

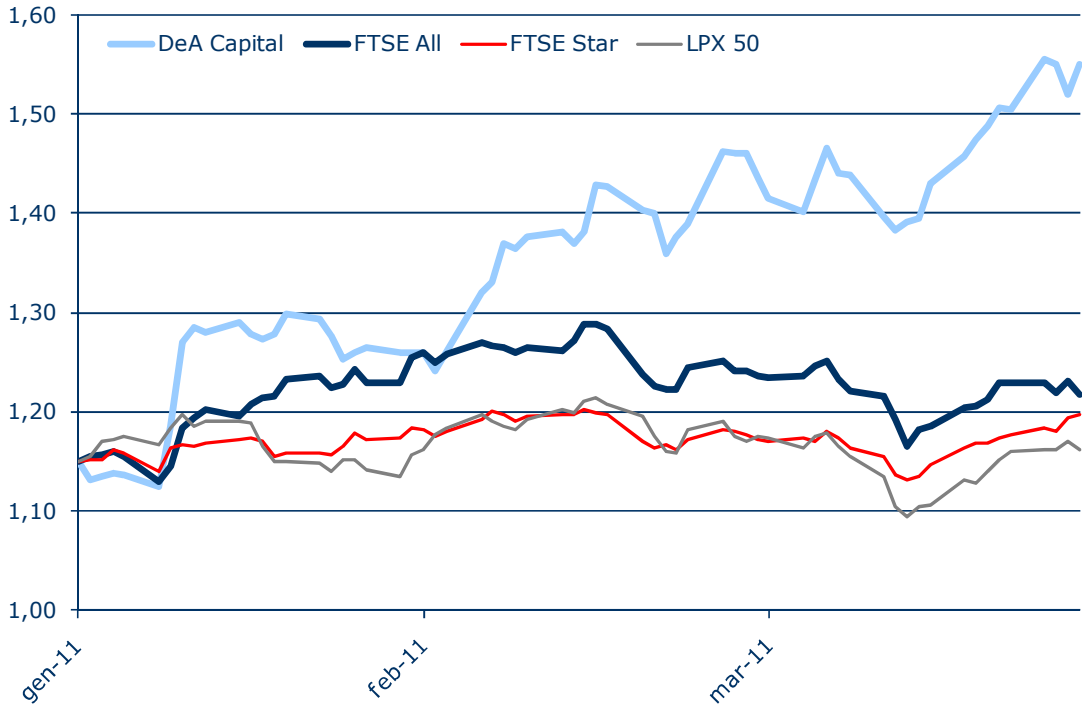
2. Informazioni Borsistiche

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



(#) Dati al 31 marzo 2011
(*) Società riconducibile all'Amministratore Daniel Buaron

➢ Andamento del Titolo *(°)*



(°) Fonte Bloomberg – 1° gennaio / 31 marzo 2011

➢ *Investor Relations*

DeA Capital S.p.A. mantiene un'attività stabile e strutturata di relazioni con gli investitori istituzionali e individuali.

Nel corso dei primi tre mesi del 2011 la Società ha proseguito l'attività di comunicazione, con la partecipazione ad incontri e conferenze telefoniche con *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi.

La copertura del titolo con ricerca è attualmente garantita dai due principali intermediari sul mercato italiano, Equita SIM e Intermonte SIM, quest'ultimo con il ruolo di *specialist* sul titolo DeA Capital.

Si segnala che le ricerche scritte dagli intermediari citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations* del sito www.deacapital.it.

Da dicembre 2008 il titolo DeA Capital è entrato a far parte degli indici *LPX50® e LPX Europe®*. Gli indici *LPX®* misurano le *performance* delle principali società quotate operanti nel *private equity* ("*Listed Private Equity*" o LPE). L'indice *LPX50®*, grazie all'elevata diversificazione per geografia e tipologia di investimento delle *LPE*, è diventato uno dei *benchmark* più utilizzati per l'*LPE asset class*. Il metodo di composizione dell'indice è pubblicato nella *Guida degli Indici LPX Equity*. Per ulteriori informazioni: www.lpx.ch.

Il *web* è il principale strumento di contatto per gli investitori individuali, i quali hanno la possibilità di iscriversi ad una *mailing list* 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. Agli investitori individuali è inoltre dedicata una *newsletter* trimestrale che ha l'obiettivo di mantenere gli stessi aggiornati sulle principali novità e di analizzare in termini chiari e semplici i risultati trimestrali e la *performance* del titolo.

La *performance* del titolo DeA Capital nei primi tre mesi del 2011

Nei primi tre mesi del 2011 il titolo DeA Capital ha realizzato una *performance* pari al +34,8%, migliore dell'indice generale del mercato italiano FTSE All-Share® (+5,9%), dell'indice FTSE Star® (+4,1%) e dell'indice *LPX50®* (+1,1%).

La liquidità del titolo è significativamente aumentata, con volumi medi giornalieri di scambi pari a circa 760.000 azioni.

Di seguito le quotazioni nei primi tre mesi del 2011:

Euro	
Prezzo massimo di riferimento	1,56
Prezzo minimo di riferimento	1,13
Prezzo medio semplice	1,35
Prezzo di riferimento al 31 marzo 2011 (Euro/azione)	1,55
Capitalizzazione di mercato al 31 marzo 2011 *(milioni di Euro)*	**475**

3. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo

Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali consolidati al 31 marzo 2011, confrontati con i corrispondenti dati al 31 marzo 2010 e al 31 dicembre 2010.

(Dati in milioni di Euro)	31 marzo 2011	31 marzo 2010	31 dicembre 2010
Nav / Azione (€)	**2,75**	**2,68**	**2,60**
Nav di Gruppo	**805,8**	**789,6**	**764,0**
Risultato Netto di Gruppo	**(6,0)**	**7,7**	**(26,3)**
Risultato Complessivo (Quota Gruppo) (*Statement of Performance* – IAS 1)	**44,0**	**8,8**	**(15,6)**
Portafoglio Investimenti	**854,9**	**831,5**	**800,3**
Posizione Finanziaria Netta Società Holding (*)	**(52,9)**	**(47,1)**	**(40,7)**
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	**(24,9)**	**(34,9)**	**(20,4)**

(*) Per Società Holding si intendono le Società Holding così come definite nella struttura societaria precedentemente riportata

Portafoglio Investimenti				
	31 marzo 2011		**31 dicembre 2010**	
	n.	**Euro/Mln.**	**n.**	**Euro/Mln.**
Partecipazioni	**7**	**561,6**	**7**	**516,5**
Fondi	**10**	**143,3**	**10**	**132,7**
Private Equity Investment	**17**	**704,9**	**17**	**649,2**
Alternative Asset Management (*)	**2**	**150,0**	**2**	**151,1**
Portafoglio Investimenti	**19**	**854,9**	**19**	**800,3**

(*) Le partecipazioni in società controllate relative all'Alternative Asset Management sono valorizzate in questo prospetto con il metodo del patrimonio netto.

4. Fatti di rilievo del 1° Trimestre 2011

Di seguito si riportano i fatti di rilievo avvenuti nel corso del 1° Trimestre 2011.

➢ IDeA I FoF – Versamenti di Capitale

In data 4 gennaio 2011 DeA Capital Investments ha portato ad incremento dell'investimento nel fondo IDeA I FoF il versamento effettuato per 8,5 milioni di Euro.

Per la quota di pertinenza, al 31 marzo 2011 i versamenti complessivamente effettuati da DeA Capital Investments sono risultati pari a 102,0 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 68,0 milioni di Euro, e un valore di carico nei prospetti contabili consolidati pari a 88,9 milioni di Euro.

➢ IDeA CoIF I – Versamenti di Capitale

In data 4 gennaio 2011 DeA Capital Investments ha portato ad incremento dell'investimento nel fondo IDeA CoIF I il versamento effettuato per 0,6 milioni di Euro.

Per la quota di pertinenza, al 31 marzo 2011 i versamenti complessivamente effettuati da DeA Capital Investments sono risultati pari a 42,0 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 58,0 milioni di Euro, e un valore di carico nei prospetti contabili consolidati pari a 34,4 milioni di Euro.

➢ ICF II – Versamenti di Capitale

In data 4 gennaio 2011 DeA Capital Investments ha portato ad incremento dell'investimento nel fondo IDeA ICF II i versamento effettuato per 0,8 milioni di Euro.

Per la quota di pertinenza, al 31 marzo 2011 i versamenti complessivamente effettuati da DeA Capital Investments sono risultati pari a 6,2 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 43,8 milioni di Euro, e un valore di carico nei prospetti contabili consolidati pari a 6,4 milioni di Euro.

➢ Riorganizzazione di IDeA Alternative Investments

L'operazione di riorganizzazione di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI") è stata strutturata mediante l'istituto della scissione parziale non proporzionale, con riduzione del capitale sociale di IDeA AI e attribuzione di Investitori Associati SGR e Wise SGR, rispettivamente, al *management* di Investitori Associati SGR e al *management* di Wise SGR, a fronte dell'annullamento delle partecipazioni da essi detenute nella stessa IDeA AI.

L'atto di scissione di IDeA AI è stato completato in data 13 gennaio 2011, con efficacia a decorrere dal 17 gennaio 2011, a seguito dei nulla osta da parte di Banca d'Italia e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Come conseguenza della scissione, DeA Capital S.p.A., precedentemente azionista al 44,36%, ha acquisito il controllo al 90,11% di IDeA AI e delle attività in essa incluse (principalmente il 100% di IDeA Capital Funds SGR, il 65% di Soprarno SGR e il 65% di IDeA SIM).

Inoltre, in data 20 gennaio 2011 DeA Capital S.p.A., al fine di raggiungere il 100% del capitale di IDeA AI, ha acquisito il residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati, tra cui gli Amministratori Lorenzo Pellicioli e Paolo Ceretti, in concambio di n. 4.806.921 azioni DeA Capital, rivenienti dalle azioni proprie esistenti nel portafoglio e pari all'1,57% del capitale.

Nell'ambito delle valutazioni ai fini delle diverse operazioni di cui sopra si fa presente che la Società si è avvalsa di consulenti terzi indipendenti.

- **Accordo per la fusione FIRST ATLANTIC RE SGR – FIMIT SGR**

FARE SGR e FIMIT - Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di FARE SGR in FIMIT SGR, rispettivamente in data 27 gennaio 2011 e in data 26 gennaio 2011.

Dall'unione delle due società, nascerà la prima SGR immobiliare italiana indipendente, con allo stato oltre 8 miliardi di Euro di masse in gestione e 19 fondi gestiti (di cui 5 quotati) e commissioni aggregate nel 2010 pari a circa 57,8 milioni di Euro, che si posizionerà come uno dei principali interlocutori presso investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi.

L'operazione rafforza il posizionamento strategico delle due entità e le loro relazioni con gli investitori istituzionali in Italia, creando le condizioni per un futuro sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri e consentendo l'ottenimento di economie di scala e sinergie nella gestione dei fondi immobiliari.

Le Assemblee delle due SGR approveranno il progetto di fusione subordinatamente all'autorizzazione all'operazione da parte di Banca d'Italia e l'atto di fusione sarà stipulato in un arco di tempo stimabile in circa sei mesi, essendo già intervenuta la necessaria autorizzazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza.

Nell'Accordo Quadro è stato contrattualmente pattuito fra le Parti che il rapporto FIMIT / FARE sia pari a 1,48:1 (valore confermato da parte dell'Esperto nominato dal Tribunale). Nella valorizzazione del rapporto FIMIT / FARE non sono stati considerati i diritti economici sulle *performance fee* dei fondi esistenti delle due SGR al momento della fusione, che rimarranno in capo agli attuali soci di FIMIT SGR e di FARE SGR, attraverso l'emissione, anteriormente alla fusione, e l'attribuzione a questi ultimi di strumenti finanziari partecipativi.

La fusione avverrà per incorporazione di FARE SGR in FIMIT SGR, attribuendo alla società incorporante la denominazione sociale di IDeA Fimit SGR S.p.A. (di seguito anche "Nuova SGR").

Contestualmente alla fusione, verranno perfezionate le seguenti operazioni:

- acquisto da parte di DeA Capital S.p.A. da Feidos S.p.A. ("Feidos", società controllata da Massimo Caputi) di una partecipazione pari al 58,31% del capitale di IFIM S.r.l. ("IFIM"), società che detiene esclusivamente una partecipazione del 17,15% ante-fusione in FIMIT SGR;
- acquisto da parte di IFIM della partecipazione detenuta in FIMIT SGR dal fondo LBREP III Fimit Sarl, pari al 18% ante-fusione del capitale della SGR.

A seguito delle operazioni sopra citate e in base al rapporto di cambio definito, dopo la fusione FARE Holding deterrà una partecipazione nella Nuova SGR pari al 40,32%, IFIM il 20,98%, Inpdap il 18,33%, Enpals l'11,34%, Enasarco il 5,97%, Inarcassa il 2,98% e altri soci Fimit lo 0,08%.

Pertanto, congiuntamente, le controllate di DeA Capital, FARE Holding (70,0%) e IFIM (58,31%), deterranno una quota pari al 61,30% della Nuova SGR. Il capitale restante sarà essenzialmente suddiviso tra i soci Inpdap, Enpals, Enasarco e Inarcassa.

Si ricorda che, in virtù delle opzioni esistenti per l'acquisto del restante 30% di FARE Holding, DeA Capital S.p.A. potrà acquisire il controllo totalitario di quest'ultima entro dicembre 2013.

Contestualmente alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro sono stati stipulati dei Patti Parasociali rispettivamente (i) tra FARE Holding e i Soci FIMIT, aventi ad oggetto il governo societario della Nuova SGR e (ii) tra DeA Capital, Massimo Caputi e Feidos, aventi ad oggetto il governo societario di IFIM. In particolare, in base a tali patti, le parti hanno previsto, tra l'altro, che:

- la gestione dell'operatività della Nuova SGR sia affidata ad un Amministratore Delegato, che sarà designato da IFIM;
- Massimo Caputi e Daniel Buaron, attuali amministratori delegati delle due SGR, vengano nominati membri del Consiglio di Amministrazione della Nuova SGR e del Comitato Esecutivo. Inoltre, Massimo Caputi sarà consigliere delegato allo sviluppo del mercato italiano e Daniel Buaron consigliere delegato allo sviluppo del mercato estero;
- il Consiglio di Amministrazione della Nuova SGR sia composto da 13 consiglieri, tra cui l'Amministratore Delegato, 2 consiglieri designati da IFIM, 5 consiglieri designati da FARE Holding e i restanti 5 consiglieri designati da Inpdap, Enpals e Enasarco;
- a livello di assemblea della Nuova SGR siano introdotte maggioranze qualificate del 72% con riguardo alle decisioni più rilevanti (aumenti di capitale, fusioni, scissioni, liquidazione, altre modifi che statutarie, ecc.), a tutela dei soci di minoranza;
- sulle azioni della Nuova SGR vi sia un *lock-up* per FARE Holding per 36 mesi a partire dalla fusione e per IFIM fino a scadenza delle opzioni sopra citate (massimo sei anni) in qualità di *partner* strategici dell'iniziativa;
- a partire dal 24° mese e fino al 54° mese dal perfezionamento della fusione, tanti soci che rappresentino almeno il 20% del capitale sociale della Nuova SGR abbiano il diritto di richiedere la quotazione della Nuova SGR e abbiano l'obbligo di mettere al servizio dell'OPV il numero di azioni necessarie al buon esito della stessa;
- sulle azioni IFIM di proprietà di Feidos e di Massimo Caputi siano attribuite opzioni *put* e *call* reciproche, che prevedano il trasferimento a DeA Capital S.p.A. delle azioni stesse in un arco temporale massimo di sei anni e quindi il possesso totalitario di IFIM da parte della stessa DeA Capital S.p.A..

➢ Cessione della quota in Stepstone da parte di IDeA AI

In data 1° febbraio 2011 IDeA AI ha ceduto la totalità del capitale di IDeA AI Sarl, a sua volta proprietaria di una quota pari al 4,9% di Stepstone, nonché società avente diritto alla compartecipazione ai proventi di gestione e al *carried interest* del fondo Blue Skye.

L'operazione ha comportato un incasso complessivo pari a circa 2,6 milioni di Euro, in linea con il valore di iscrizione nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010.

➢ Aumento dei volumi giornalieri acquistabili nel Piano di acquisto di azioni proprie.

In relazione al Piano di acquisto e disposizione di azioni proprie approvato dall'Assemblea il 26 aprile 2010, in data 14 febbraio 2011 DeA Capital S.p.A. ha comunicato l'intenzione di procedere, in funzione delle condizioni del mercato, ad acquistare azioni fino ad una percentuale massima del 50% dei volumi giornalieri medi registrati nelle 20 sedute di Borsa precedenti la data dell'acquisto.

➢ Dividendi da attività di Alternative Asset Management

In data 30 marzo 2011 l'Assemblea degli Azionisti di FARE Holding ha approvato il bilancio della società al 31 dicembre 2010 e ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi 9,0 milioni di Euro, di cui 6,3 milioni di Euro a favore della controllante DeA Capital S.p.A. (pagati in data 31 marzo 2011).

Successivamente alla chiusura del periodo, in data 19 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti di IDeA Alternative Investments ha approvato il bilancio della società al 31 dicembre 2010 e ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi 6,7 milioni di Euro, interamente di competenza della controllante DeA Capital S.p.A..

Pertanto, nell'Esercizio 2011 il flusso complessivo di dividendi a favore di DeA Capital S.p.A. dalle attività di Alternative Asset Management si è attestato a 13,0 milioni di Euro, rispetto a 9,4 milioni di Euro nell'Esercizio 2010, con un incremento del 38%.

➢ Santé – Estinzione parziale dell'*Equity Plan* concesso al *Top Management* di GDS

In data 31 marzo 2011 DeA Capital Investments ha proceduto all'acquisto di una parte delle azioni Santé sottoscritte nel corso del secondo semestre del 2009 dal *Top Management* di GDS nell'ambito dell'*Equity Plan* per questo predisposto.

In particolare, le azioni acquistate erano riferibili all'*Equity Plan* concesso a Frederic Rostand, Presidente del *Directoire* di GDS, che ha consensualmente terminato il proprio mandato a fine 2010.

L'operazione, completata con un investimento netto di circa 1,0 milioni di Euro, ha comportato la contestuale estinzione di parte dei finanziamenti destinati all'esecuzione del citato *Equity Plan* e delle *put option* disponibili per il venditore sulle stesse azioni.

A conclusione dell'operazione, la quota di partecipazione del Gruppo DeA Capital in Santé è aumentata dal 42,61% al 42,89% (ovvero dal 42,87% al 42,99% in termini economici).

5. Analisi dei risultati consolidati

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 dei servizi a queste funzionali, focalizzate attualmente sulla gestione di fondi di *private equity*, *real estate*, *total return*, *special situations*.

➢ Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital

L'evoluzione del Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital, nelle componenti sopra definite di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, è sintetizzata nel prospetto seguente.

Portafoglio Investimenti	31 marzo 2011		31 dicembre 2010	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	**7**	**561,6**	**7**	**516,5**
Fondi	**10**	**143,3**	**10**	**132,7**
Private Equity Investment	**17**	**704,9**	**17**	**649,2**
Alternative Asset Management (*)	**2**	**150,0**	**2**	**151,1**
Portafoglio Investimenti	**19**	**854,9**	**19**	**800,3**

(*) Le partecipazioni in società controllate relative all'Alternative Asset Management sono valorizzate in questo prospetto con il metodo del patrimonio netto.

I dettagli delle movimentazioni delle attività in portafoglio intercorse nel 1° Trimestre 2011 sono riportati, a livello di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, nelle sezioni che seguono.

- **Settore *Private Equity Investment***

Per quanto concerne le Partecipazioni, al 31 marzo 2011 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista in:

- Santé, controllante di GDS (per un valore di circa 286,1 milioni di Euro),
- Sigla Luxembourg, controllante di Sigla (per un valore di circa 22,1 milioni di Euro),
- Kenan Investments, controllante indiretta di Migros (per un valore di 237,0 milioni di Euro),
- Stepstone, controllante di Blue Skye (per un valore di circa 15,1 milioni di Euro),

nonché azionista, con quote di minoranza, di tre società operanti nei settori del *Biotech*, dell'*Information & Communication Technology* e dell'Elettronica Stampata (per un valore complessivo pari a 1,3 milioni di Euro).

Con riferimento ai Fondi, al 31 marzo 2011 il Gruppo DeA Capital è risultato detentore di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a circa 88,9 milioni di Euro),
- IDeA CoIF I (per un valore pari a circa 34,4 milioni di Euro),
- ICF II (per un valore pari a circa 6,4 milioni di Euro),
- n. 7 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 13,5 milioni di Euro).

Nel corso del 1° Trimestre 2011 il complesso delle attività relative al settore *Private Equity Investment* ha prodotto un effetto positivo sul NAV per +44,5 milioni di Euro, riconducibile al risultato netto di periodo di competenza del Gruppo per -5,6 milioni di Euro, a variazioni positive di *fair value* per complessivi +50,0 milioni di Euro e ad altri movimenti per +0,1 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. Per ulteriori dettagli sulle valutazioni e le relative stime si rimanda alle Note di Commento più avanti riportate.

Partecipazioni in società collegate

- ***Santé (controllante di GDS)***

Sede: Francia

Settore: Sanità

Sito web: www.generale-de-sante.fr

Dettagli investimento:

In data 3 luglio 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato, tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments, l'acquisizione della partecipazione pari al 43,01% del capitale di Santé, controllante – direttamente e attraverso Santé Dévéloppement Europe – di Générale de Santé.

Al 31 marzo 2011 la predetta quota di pertinenza del Gruppo DeA Capital è attestata al 42,99% (in termini economici).

Breve descrizione:

Fondata nel 1987 e quotata al Mercato Eurolist di Parigi dal 2001, Générale de Santé è *leader* nel settore della sanità privata in Francia, con ricavi di circa 2 miliardi di Euro a fine 2010.

La Francia è il secondo paese in Europa in termini di spesa sanitaria annua dopo la Germania. In particolare, il sistema sanitario francese è uno dei più all'avanguardia su scala mondiale e risulta ancora fortemente frammentato e caratterizzato dalla presenza di numerose strutture ospedaliere indipendenti.

La società conta oltre 20.000 dipendenti e raggruppa complessivamente circa 110 cliniche. Inoltre, rappresenta la principale associazione indipendente di medici in Francia (n. 5.500 dottori).

Le attività svolte includono medicina, chirurgia, ostetricia, oncologia-radioterapia, igiene mentale, patologie sub-acute e riabilitazione.

La società opera con i seguenti nomi: Générale de Santé Cliniques (*acute care*), Médipsy (psichiatria), Dynamis (riabilitazione) e Généridis (radioterapia).

La partecipazione in Santé, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 un valore pari a circa 286,1 milioni di Euro (282,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010). La variazione rispetto al 31 dicembre 2010 è da imputarsi all'impatto negativo del risultato di periodo per -2,0 milioni di Euro, alla favorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria per +4,1 milioni di Euro, ad investimenti netti addizionali per circa +1,0 milioni di Euro (collegati all'estinzione parziale dell'*Equity Plan* concesso al *Top Management* di GDS – v. sezione "Fatti di Rilievo del 1° Trimestre 2011" che precede) e ad altre variazioni positive per +0,1 milioni di Euro.

Générale de Santé (mln €)	1° Trimestre 2011	1° Trimestre 2010	Var. %
Ricavi	520	506	2,7%
EBITDA	78	75	4,1%
EBIT	29	76	-61,9%
Risultato Netto di Gruppo	8	46	-83,7%
Indebitamento netto	(872)	(837)	4%

Relativamente all'andamento gestionale di GDS, il 1° Trimestre 2011 ha fatto registrare ricavi in crescita del +2,7% rispetto all'esercizio precedente (+3,3% a perimetro costante), che si sono tradotti in un incremento del tasso di marginalità operativa (EBITDA % in crescita dal 14,9% al 15,1% nel confronto col 2010); tale incremento del tasso di marginalità è stato ottenuto grazie anche al miglioramento dell'efficienza operativa, oggetto di *focus* crescente da parte dell'azienda che ha avviato, al termine del periodo in esame, un piano di ristrutturazione delle funzioni di *staff* centrali. A livello di EBIT e di Risultato Netto l'effetto di costi straordinari per circa 17 milioni di Euro collegati al citato piano di ristrutturazione registrati a inizio 2011, unito alle plusvalenze da cessione per circa 30 milioni di Euro incluse nei dati del 1° Trimestre 2010, conducono agli scostamenti sfavorevoli evidenziati nella tabella riassuntiva sopra riportata.

- ***Sigla Luxembourg (controllante di Sigla)***

Sede: Italia

Settore: Credito al consumo

Sito web: www.siglafinanziamenti.it

Dettagli investimento:

In data 5 ottobre 2007 DeA Capital Investments ha perfezionato l'acquisizione di una partecipazione (attualmente pari al 41% circa) nel capitale di Sigla Luxembourg, *holding* che controlla Sigla, operante in Italia nel settore del credito al consumo "non finalizzato".

Breve descrizione:

Sigla, iscritta nell'elenco speciale ex articolo 107 del T.U.B. a decorrere dal 31 marzo 2011, è specializzata nel settore del credito al consumo in Italia, fornendo prestiti personali e "Cessione del Quinto dello Stipendio - CQS", proponendosi come operatore di riferimento per il servizio finanziario alla famiglia, operando su tutto il territorio italiano prevalentemente attraverso una rete di agenti.

L'offerta, articolata sulle due tipologie di prodotto "Cessione del Quinto dello Stipendio" e "Prestiti Personali", è stata recentemente integrata con l'attività di *servicing* per *Non Performing Loans* di tipo *unsecured* (prestiti personali e carte di credito).

La partecipazione in Sigla Luxembourg, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 un valore pari a circa 22,1 milioni di Euro allineato al dato registrato al 31 dicembre 2010 (in ragione di un risultato netto di periodo in sostanziale pareggio).

Sigla (mln €)	1° Trimestre 2011	1° Trimestre 2010	Var. %
Prestiti alla clientela*	89,9	109,7	-18,1%
Ricavi da Prestiti alla clientela	1,5	2,6	-43,7%
Finanziato CQS	28,8	23,2	24,1%
Ricavi da CQS	1,7	1,3	29,4%
Risultato Netto di Gruppo	0,0	0,0	n.a.

* *Net receivables* esclusa "Cessione del quinto dello stipendio"

Relativamente all'andamento gestionale di Sigla, il 1° Trimestre 2011 ha fatto registrare ricavi da "Cessione del Quinto dello Stipendio – CQS" in crescita del 29,4%, in un contesto di mercato che conferma i sintomi di debolezza registrati nel 2010 (-8,5% nel 1° Trimestre 2011) e grazie al progressivo riposizionamento della società sul prodotto CQS (tipicamente meno *capital intensive*). A livello di marginalità, si conferma il contenimento dell'impatto della riduzione dei ricavi da Prestiti Personali sul risultato netto, grazie agli effetti delle azioni di efficientamento della struttura.

Partecipazioni in altre imprese

- ***Kenan Investments (controllante indiretta di Migros)***

MiGROS

Sede: Turchia

Settore: Grande distribuzione organizzata

Sito web: www.migros.com.tr

Dettagli investimento:

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.

Breve descrizione:

Fondata nel 1954, Migros è *leader* nel settore della grande distribuzione organizzata alimentare in Turchia, con una quota del mercato *organized retail* pari al 34% circa.

Lo sviluppo della grande distribuzione in Turchia è un fenomeno relativamente recente caratterizzato dal passaggio da sistemi tradizionali come i *bakkal* (piccoli negozi a conduzione tipicamente familiare) ad un modello distributivo organizzato sempre più diffuso e trainato dall'espansione e dal processo di modernizzazione in atto nel Paese.

La società raggruppa complessivamente n. 1.932 strutture (al 31 dicembre 2010), per una superficie netta di vendita complessiva di circa 977 mila metri quadrati. Nel corso del 2010 sono stati aperti n. 346 nuovi punti vendita.

Migros è presente in tutte e 7 le regioni della Turchia e, con posizioni marginali, all'estero, in Azerbaigian, Kazakistan, Kirghizistan e Macedonia.

La società opera con i seguenti *banner*: Migros, Tansas e Macrocenter (supermercati), 5M (ipermercati), Sok (*discount*), Ramstore (supermercati all'estero) e Kangurum (*online*).

La partecipazione in Kenan Investments è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 per un valore di 237,0 milioni di Euro (rispetto a 195,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), tenuto conto della variazione positiva di *fair value* registrata nel 1° Trimestre 2011 pari a +42,0 milioni di Euro; tale variazione è da collegarsi all'adeguamento della valutazione elaborata al 31 dicembre 2010 e corrisponde ad una valutazione del titolo Migros pari a circa 18 YTL per azione (rispetto alla valutazione pari a circa 14 YTL per azione alla fine dello scorso esercizio).

La rivalutazione è stata effettuata in via preliminare alla luce dell'operazione di *accelerated book-building* di azioni Migros completata successivamente alla chiusura del periodo. Per i dettagli circa quest'operazione si rimanda alla sezione "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo".

Migros (mln YTL)	2010*	2009	Var. %
Ricavi	6.365	5.711	11,4%
EBITDA	357	397	-10,0%
EBIT	218	265	-17,7%
Risultato Netto di Gruppo	43	110	-61,1%
Indebitamento Netto	(1.583)	(1.366)	-16%

* In attesa della pubblicazione dei dati al 31 marzo 2011 si riportano i dati a fine 2010.

Relativamente all'andamento gestionale di Migros, l'Esercizio 2010 ha fatto registrare, nel confronto con il 2009, una riduzione di EBITDA, sia pure in presenza di ricavi crescenti (+11,4%); il fenomeno è ascrivibile all'impatto sui margini della forte crescita della rete di punti vendita (+346 unità in 12 mesi), con effetto immediato sulla struttura di costo ma differito nel tempo dal punto di vista del raggiungimento del potenziale di fatturato, alla forte competizione registrata nel comparto *discount* e all'impatto di fenomeni esogeni sull'andamento di parte dei costi operativi (ad es. *staff*, elettricità, trasporti).

- ***Altre Partecipazioni***

Il valore complessivo delle altre partecipazioni ha nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 un valore pari a circa 16,4 milioni di Euro, con una riduzione rispetto al 31 dicembre 2010 di -0,1 milioni di Euro, collegata agli effetti dell'evoluzione del tasso di cambio EUR / USD.

Nella tabella di seguito riportata sono evidenziati, per ciascuna delle quattro società partecipate, la sede e la quota di partecipazione detenuta.

Società	Sede	Settore di Attività	% Possesso (Fully Diluted)
Elixir Pharmaceuticals Inc.	**USA**	**Biotech**	**1,30**
Kovio Inc.	**USA**	**Elettronica Stampata**	**0,42**
MobileAccess Networks Inc.	**USA**	**ICT**	**1,20**
Stepstone Acquisition Sàrl	**Luxembourg**	**Special Opportunities**	**36,72**

- ***Elixir Pharmaceuticals Inc.***

Fondata nel 1999, con sede a Cambridge, Massachussets – USA, Elixir Pharmaceuticals Inc. è una società di bio-tecnologie focalizzata sullo sviluppo e sulla commercializzazione di medicinali per la cura e la prevenzione dei disturbi del metabolismo (obesità e diabete) e delle malattie e infermità connesse all'invecchiamento.

- ***Kovio Inc.***

Kovio Inc., con sede nella Silicon Valley – USA, sta sviluppando una nuova categoria di semiconduttori, attraverso la cosiddetta "elettronica stampata". Questa nuova categoria combina bassi costi e alta produttività di stampaggio e consente la fabbricazione di semiconduttori su larga scala.

- ***MobileAccess Networks Inc.***

MobileAccess Networks Inc., con sede in Virginia – USA, sviluppa, produce e commercializza soluzioni che permettono l'estensione della copertura *wireless* (cellulare, PCS, WiFi ed altri sistemi) ad aree remote e poste in zone di difficile copertura.

- ***Stepstone Acquisition S.à r.l.***

Stepstone Acquisition S.à r.l. è la società detentrice delle quote del fondo Blue Skye ("BS").
BS è un fondo di investimento dedicato a *distressed assets* e *special opportunities*, attualmente investito nelle seguenti attività:

- *Non Performing Loans* (tramite la società "Alfa Skye");
- crediti verso la Pubblica Amministrazione (prevalentemente nel settore sanità, tramite la società "Beta Skye");
- *mid-market real estate* (tramite il fondo "Gamma Skye");
- *corporate lending*.

Fondi

Al 31 marzo 2011 DeA Capital S.p.A. / DeA Capital Investments risultano avere investimenti, oltre che nel fondo IDeA CoIF I (classificato nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute), in n. 2 fondi di fondi (IDeA I FoF e ICF II) e n. 7 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 pari a circa 143,2 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* associati a questi fondi sono pari a circa 170,7 milioni di Euro (nelle rispettive valute originarie di denominazione: 169,8 milioni di Euro e 0,8 milioni di GBP).

- ***IDeA CoIF I***

IDeA Co-Investment Fund I

Sede: Italia

Settore: *Private equity*

Sito web: www.ideasgr.it

Dettagli investimento:

IDeA CoIF I è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati che ha iniziato la propria attività in data 9 maggio 2008 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.

IDeA Capital Funds SGR è la principale società italiana di gestione di fondi di fondi di *private equity* e di investimenti diretti nel *private equity* tramite fondi di co-investimento, con esposizione nazionale e internazionale. Regolati da Banca d'Italia e Consob, i programmi di investimento della SGR fanno leva sulla lunga esperienza nel settore del *team* di gestione e degli *sponsor*.

DeA Capital Investments ha sottoscritto un *commitment* totale nel fondo sino a 100 milioni di Euro.

Breve descrizione:

IDeA CoIF I, che ha una dotazione complessiva di circa 217 milioni di Euro, ha l'obiettivo di effettuare operazioni di co-investimento acquisendo partecipazioni di minoranza, nell'ambito di transazioni medie e grandi, congiuntamente ad altri investitori professionali.

Al 31 marzo 2011 IDeA CoIF I ha richiamato ai sottoscrittori circa il 42,0% del *commitment* totale, avendo effettuato cinque investimenti:

- in data 8 ottobre 2008 è stata acquistata una quota pari al 5% del capitale di Giochi Preziosi S.p.A., società attiva nella produzione, commercializzazione e vendita di giochi per bambino, con una gamma di prodotti che spaziano dall'infanzia fino alla prima adolescenza;

- in data 22 dicembre 2008 è stata acquistata una quota pari al 4% del capitale di Manutencoop Facility Management S.p.A., tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato. Manutencoop è società leader in Italia nel settore del *facility management* integrato ovvero nella gestione ed erogazione di un ampio spettro di servizi finalizzati al mantenimento dell'efficienza degli immobili e alla fornitura di servizi ai privati e ad enti pubblici;

- in data 31 marzo 2009 è stata acquistata una quota pari al 17,43% del capitale di Grandi Navi Veloci S.p.A., società italiana di navigazione attiva nel trasporto marittimo di passeggeri e merci su varie rotte mediterranee. La percentuale posseduta al 31 marzo 2011 si è attestata al 18,35%.

- in data 10 febbraio 2011 è stato sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile in azioni di Euticals S.p.A., società leader in Italia nella produzione di principi attivi per industrie farmaceutiche operanti nel settore dei generici;

- in data 25 febbraio 2011 è stata acquistata una quota pari al 9,29% del capitale di Telit Communications PLC, terzo produttore mondiale di sistemi di comunicazione *machine to machine*.

Le quote in IDeA CoIF I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 pari a circa 34,4 milioni di Euro (34,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* pari a +0,6 milioni di Euro e al pro-quota di risultato netto dell'esercizio pari a -0,3 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA CoIF I alla data del 31 marzo 2011:

IDeA CoIF I	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA Co-Investment Fund I	Italia	2008	216.550.000	100.000.000	46,18
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		**Euro**		**58.000.000**	

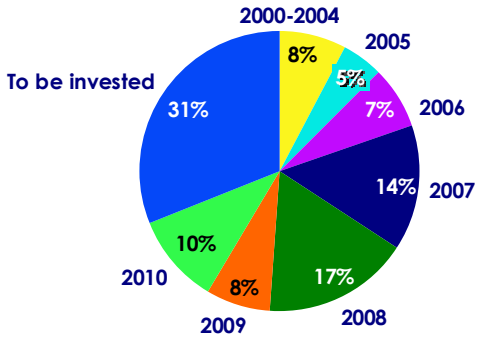
- ***IDeA I FoF***

IDeA I Fund of Funds
Sede: Italia
Settore: *Private equity*
Sito web: www.ideasgr.it
Dettagli investimento: IDeA I FoF è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 gennaio 2007 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR. DeA Capital Investments ha sottoscritto un *commitment* totale nel fondo sino a 170 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 era investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 42 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono circa 413 posizioni in 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 *turnaround*). Al 31 marzo 2011 IDeA I FoF ha richiamato il 60% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari l'8% circa dello stesso *commitment*.

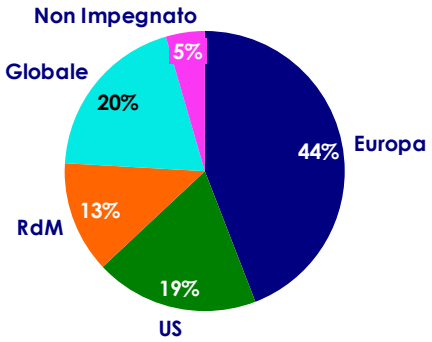
Altre informazioni rilevanti:

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

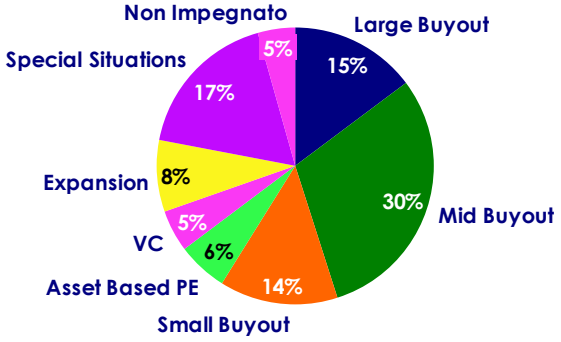
Diversificazione per annata(1)



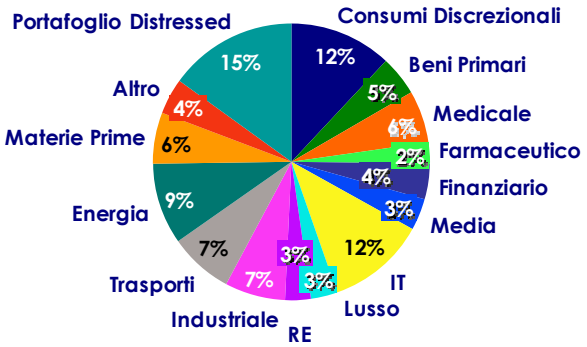
Diversificazione per area geografica(2)



Diversificazione per tipo di fondo(2)



Diversificazione per settore(3)



Note:

1. % sul capitale investito rettificato. Basato sul capitale investito rettificato (richiami di capitale + prezzo di acquisto secondario) al 31 Marzo 2011
2. % sulla dimensione del fondo. Basato sull'esposizione *Paid-in* (capitale investito + impegni residui) al 31 Marzo 2011
3. Basato sul FMV delle società in portafoglio al 31 Dicembre 2010

Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 pari a circa 88,9 milioni di Euro (79,9 milioni di Euro a fine 2010); la variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2010 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +8,5 milioni di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +0,5 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA I FoF alla data del 31 marzo 2011:

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	170.000.000	24,96
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		**Euro**		**68.000.000**	

- ***ICF II***

IDeA ICF II

Sede: Italia

Settore: *Private equity*

Sito web: www.ideasgr.it

Dettagli investimento:

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

DeA Capital Investments ha sottoscritto un *commitment* totale nel fondo sino a 50 milioni di Euro.

Breve descrizione:

ICF II, con una dotazione complessiva al 31 marzo 2011 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* 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.

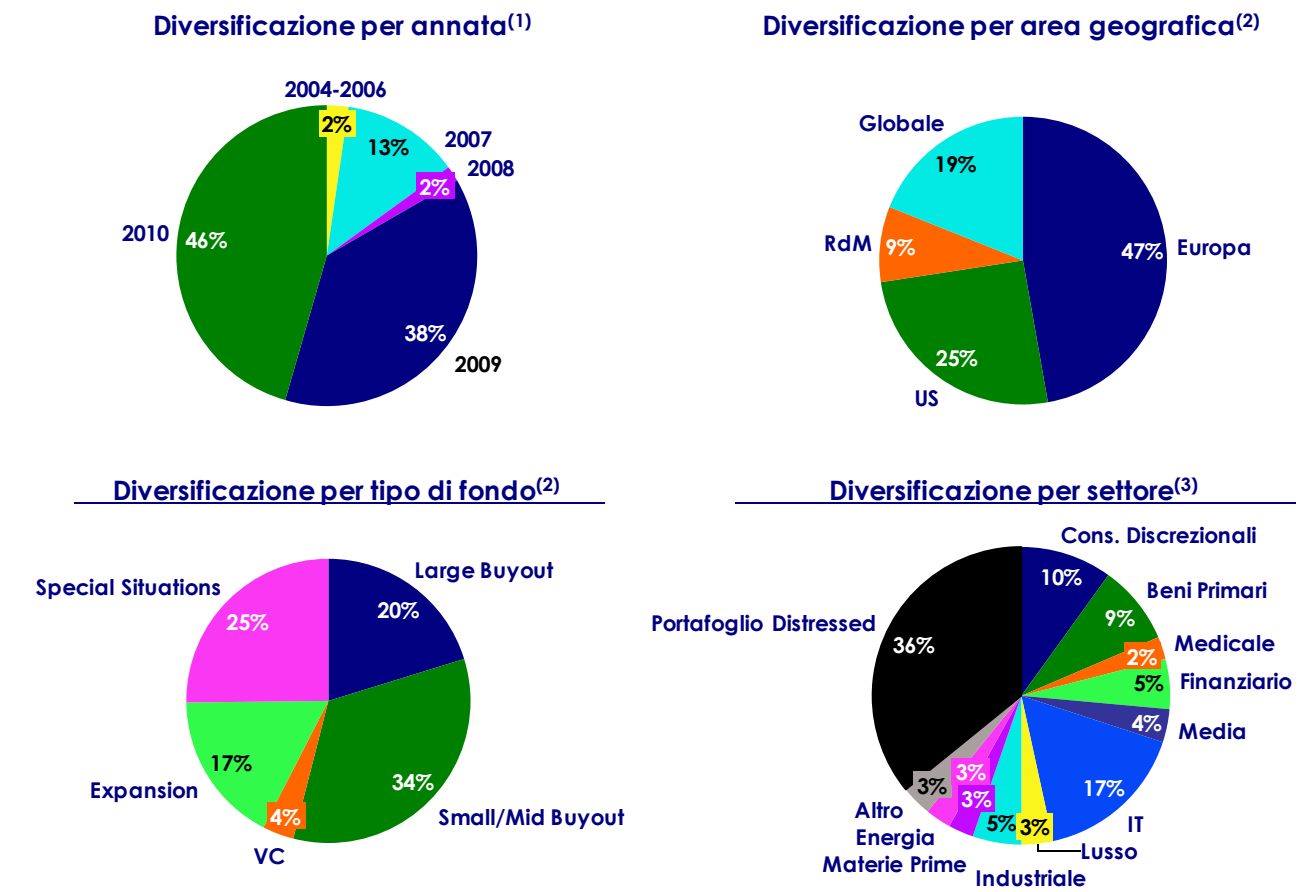
L'avvio della costruzione del portafoglio del fondo è stato focalizzato sui comparti *mid-market buy-out*, *distressed & special situations*, credito, *turnaround* e dei fondi con *focus* settoriale specifico, con particolare attenzione alle potenziali opportunità offerte dal mercato secondario.

Il portafoglio di IDeA ICF II era investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 13 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono circa 78 posizioni in società con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

Al 31 marzo 2011 ICF II ha richiamato circa il 12,4% del *commitment* totale.

Altre informazioni rilevanti:

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



Note:

1. % sul capitale investito. Basato sul capitale investito (richiami di capitale + prezzo di acquisto secondario) al 31 Marzo 2011
2. % sul commitment. Basato sull'esposizione *Paid-in* (capitale investito + impegni residui) al 31 Marzo 2011
3. Basato sul FMV delle società in portafoglio al 31 Dicembre 2010

Le quote in ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 pari a circa 6,4 milioni di Euro (5,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* per 0,9 milioni di Euro e della sfavorevole variazione di *fair value* per la differenza.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA ICF II alla data del 31 marzo 2011:

ICF II Fund	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA ICF II	Italia	2009	281.000.000	50.000.000	17,79
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		**Euro**		**43.808.836**	

- ***Quote di Fondi di Venture Capital***

Le quote di fondi di *venture capital* sono tutte concentrate nella Capogruppo DeA Capital S.p.A., con un valore complessivo nei prospetti contabili al 31 marzo 2011 pari a circa 13,5 milioni di Euro (13,0 milioni di Euro a fine 2010).

La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2010 è da imputarsi alle variazioni favorevoli di *fair value* per 0,7 milioni di Euro e ai rimborsi di capitale per la differenza.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 marzo 2011:

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 II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,29
Totale Dollari				**26.925.000**	
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**		**925.334**	

- **Settore *Alternative Asset Management***

Al 31 marzo 2011 DeA Capital S.p.A. detiene partecipazioni di controllo in IDeA Alternative Investments ("IDeA AI", al 100%) e in FARE Holding (al 70%, con opzioni *call* / *put* incrociate sul residuo 30%).

Nel corso del 1° Trimestre 2011 le attività relative al Settore *Alternative Asset Management* hanno prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +1,2 milioni di Euro.

Il risultato netto consolidato generato nel periodo dalle attività in esame si è attestato a +1,3 milioni di Euro, al netto degli effetti dell'allocazione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI e FARE Holding per complessivi -0,4 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il risultato netto consolidato di periodo sarebbe stato pari a +1,7 milioni di Euro.

- ***IDeA Alternative Investments***

Sede: Italia

Settore: *Alternative Asset Management - Private Equity*

Sito Web: www.ideasim.it, www.soprarno.it, www.ideasgr.it

Dettagli investimento:

In data 1° aprile 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione – pari al 44,36% del capitale sociale – di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"). L'acquisizione ha fatto seguito alla delibera del 14 febbraio 2008, con cui il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato tale acquisizione da De Agostini Invest (società del Gruppo De Agostini).

Come già descritto in precedenza, nel corso del mese di gennaio 2011 è stata portata a completamento l'operazione di riorganizzazione di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"); questa è stata strutturata mediante l'istituto della scissione parziale non proporzionale, con riduzione del capitale sociale di IDeA AI e attribuzione di Investitori Associati SGR e Wise SGR, rispettivamente, al *management* di Investitori Associati SGR e al *management* di Wise SGR, a fronte dell'annullamento delle partecipazioni da essi detenute nella stessa IDeA AI.

L'atto di scissione di IDeA AI è stato completato in data 13 gennaio 2011, con efficacia a decorrere dal 17 gennaio 2011, a seguito dei nulla osta da parte di Banca d'Italia e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Come conseguenza della scissione, DeA Capital S.p.A., precedentemente azionista al 44,36%, ha acquisito il controllo al 90,11% di IDeA AI e delle attività in essa incluse (principalmente il 100% di IDeA Capital Funds SGR, il 65% di Soprarno SGR e il 65% di IDeA SIM).

Inoltre, in data 20 gennaio 2011 DeA Capital S.p.A., al fine di raggiungere il 100% del capitale di IDeA AI, ha acquisito il residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati, tra cui gli Amministratori Lorenzo Pellicioli e Paolo Ceretti, in concambio di n. 4.806.921 azioni DeA Capital, rivenienti dalle azioni proprie esistenti nel portafoglio e pari all'1,57% del capitale.

Breve descrizione:

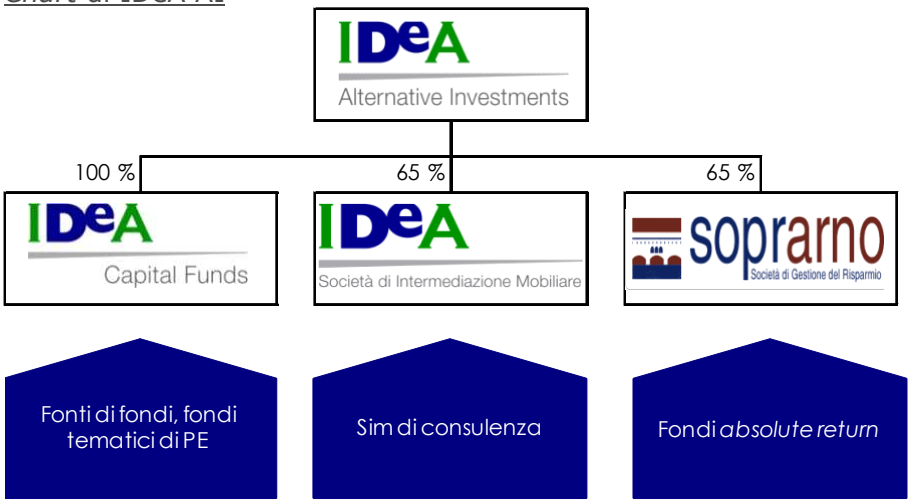
IDeA AI è una holding di SGR indipendenti, attive nella gestione di fondi di *private equity* e altri prodotti dell'*Alternative Asset Management*. IDeA AI possiede, tra l'altro, il 100% di IDeA Capital Funds, la SGR che gestisce fondi in cui investe il Gruppo DeA Capital.

A fine giugno 2009 IDeA AI ha completato l'acquisizione del 65% di Soprarno SGR, attiva in Italia nell'*asset management* attraverso la gestione di fondi *total return*, caratterizzati da un approccio di investimento quantitativo.

In data 13 ottobre 2009 IDeA AI ha costituito IDeA SIM, partecipando alla stessa per una quota pari al 65%. Con l'operazione in oggetto, IDeA AI si è proposta di entrare nel comparto delle SIM di consulenza di investimento, senza detenzione, neanche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela e senza assunzione di rischi da parte della SIM stessa.

Altre informazioni rilevanti

Chart di IDeA AI



Nel corso del 1° Trimestre 2011 le attività di IDeA AI hanno prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +0,7 milioni di Euro, principalmente riconducibile al risultato netto di periodo.

Si segnala che il risultato netto di periodo sconta gli effetti dell'allocazione di parte del prezzo di acquisto della partecipazione (c.d. *purchase price allocation* o "PPA") nella stessa IDeA AI per complessivi -0,2 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il contributo di IDeA AI al NAV sarebbe stato pari a +0,9 milioni di Euro.

IDeA Alternative Investments (mln €)	1° Trimestre 2011	1° Trimestre 2010*	Var. %
AUM	1.639	1.336	22,7%
Commissioni di gestione	3,8	3,2	18,8%
Risultato Netto Consolidato - Ante effetto PPA	0,9	0,5	76,6%
Risultato Netto Consolidato	0,7	0,3	115,1%

** a perimetro 2011*

Il prospetto che segue riassume il valore degli *Asset Under Management* al 31 marzo 2011 per il Gruppo IDeA AI:

(Dati in milioni di Euro)	***Asset Under Management* al 31 marzo 2011**
Dettaglio Fondi per SGR	
IDeA Capital Funds SGR	
IDeA I FoF	681
IDeA COIF I	217
IDeA ICF II	281
Totale IDeA Capital Funds SGR	**1.179**
Soprarno SGR	**322**
IDeA SIM *	**138**
Totale	**1.639**

** le masse relative a IDeA SIM si riferiscono all'attività di advisory*

- ***First Atlantic Real Estate Holding***

FIRST ATLANTIC
REAL ESTATE

Sede: Italia

Settore: *Alternative Asset Management - Real Estate*

Sito web: www.firstatlantic.it

Dettagli investimento:

In data 12 dicembre 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione del 70% del capitale sociale di First Atlantic Real Estate Holding.

FARE SGR e FIMIT - Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di FARE SGR in FIMIT SGR, rispettivamente in data 27 gennaio 2011 e in data 26 gennaio 2011.

Le Assemblee delle due SGR approveranno il progetto di fusione subordinatamente all'autorizzazione all'operazione da parte di Banca d'Italia e l'atto di fusione sarà stipulato in un arco di tempo stimabile in circa sei mesi, essendo già intervenuta la necessaria autorizzazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza.

Attraverso l'unione delle due società, l'operazione creerebbe la prima SGR immobiliare indipendente in Italia, con oltre 8 miliardi di Euro di masse in gestione e 19 fondi gestiti (di cui 5 quotati), che si porrebbe come uno dei principali interlocutori presso investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi in Italia.

Breve descrizione:

Fondato nel 1998 da Daniel Buaron, il Gruppo First Atlantic Real Estate Holding è tra i primi operatori per masse gestite nel settore immobiliare italiano, dove opera in qualità di *asset manager*, *fund manager* e *advisor*, con un modello integrato di gestioni di fondi e altri servizi.

Il gruppo è composto dalle seguenti principali società:

- First Atlantic Real Estate SGR, autorizzata da Banca d'Italia nel 2005, che gestisce sei fondi immobiliari – di cui due quotati, Atlantic 1 e Atlantic 2-Berenice, e quattro riservati;
- First Atlantic Real Estate, società specializzata nell'erogazione di servizi di *asset management*, *property management*, *project management* e *agency;*
- First Atlantic Real Estate NPL, operante nell'amministrazione, gestione e valorizzazione di *Non Performing Loans* nel settore immobiliare.

Il gruppo e il suo fondatore presentano un elevato *track record* in termini di gestione di attività immobiliari, avendo partecipato ad alcune delle principali operazioni degli ultimi anni in Italia, curando la gestione, la riqualificazione, la messa a reddito e la vendita dei patrimoni acquisiti.

Inoltre, dal 1988 il gruppo è *operating partner* per il mercato italiano di una primaria banca di investimento internazionale ed è *advisor* e *asset manager* del primo fondo immobiliare italiano di carattere "etico" promosso dalla Banca Popolare di Milano.

Nel corso del 1° Trimestre 2011 le attività di FARE Holding hanno prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +0,5 milioni di Euro, al netto degli effetti dell'allocazione di una parte del prezzo di acquisto della partecipazione (c.d. *purchase price allocation* o "PPA") nella stessa FARE Holding per complessivi -0,2 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il contributo di FARE Holding al NAV sarebbe stato pari a +0,7 milioni di Euro.

FARE Holding (mln €)	1° Trimestre 2011	1° Trimestre 2010	Var. %
AUM	3.316	2.981	11,3%
Commissioni di gestione	4,8	4,9	-2,0%
Altri ricavi	1,8	1,7	5,9%
Risultato Netto Consolidato - Ante effetto PPA	0,7	1,2	-41,5%
Risultato Netto Consolidato	0,5	0,0	n.a.

Il prospetto che segue riassume il valore degli *Asset Under Management* al 31 marzo 2011 per il Gruppo FARE Holding:

(Dati in milioni di Euro)	***Asset Under Management* al 31 marzo 2011**
Dettaglio Fondi	
Atlantic 1	722
Atlantic 2 - Berenice	579
Atlantic 6	58
Atlantic 8	33
Atlantic 12	19
Ippocrate	1.905
Totale	**3.316**

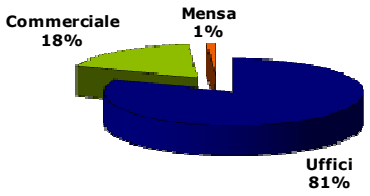
Si riportano altresì alcune informazioni di sintesi (i *key financials*, oltre a un'analisi del portafoglio di immobili alla data dell'ultimo report disponibile per composizione geografica e per destinazione d'uso) concernenti i fondi quotati parte del portafoglio in gestione (Atlantic 1 e Atlantic 2).

Atlantic 1 (mln €)	**31/12/2010 ***
Valore di mercato degli immobili	670,4
Costo storico e oneri capitalizzati	607,5
Finanziamento	372,4
Net Asset Value ("NAV")	333,5
NAV / Quota (Euro)	639,4
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)	417,8
Dividend Yield **	5,9%

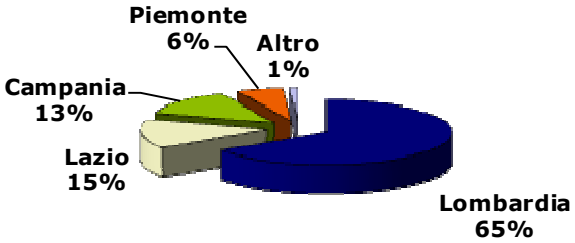
** Dati relativi all'ultimo rendiconto del Fondo.*

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

Atlantic 1: Diversificazione per destinazione d'uso



Atlantic 1: Diversificazione per area geografica

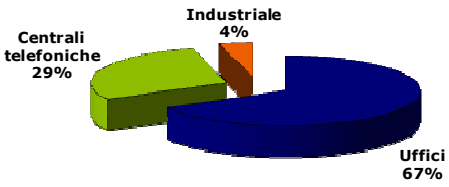


Atlantic 2 - Berenice (mln €)	31/12/2010 *
Valore di mercato degli immobili	548,6
Costo storico e oneri capitalizzati	493,0
Finanziamento	293,4
Net Asset Value ("NAV")	275,2
NAV / Quota (Euro)	458,7
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)	332,6
Dividend Yield **	12,3%

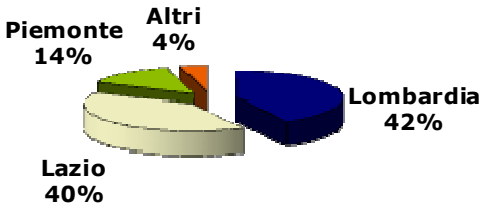
** Dati relativi all'ultimo rendiconto del Fondo.*

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

Atlantic 2: Diversificazione per destinazione d'uso



Atlantic 2: Diversificazione per area geografica



➢ Analisi dei risultati consolidati – Situazione Economica

Il Risultato Netto del Gruppo di periodo è negativo per circa -6,0 milioni di Euro, rispetto a un utile di +7,7 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010.

I ricavi e altri proventi registrati al 31 marzo 2011 sono così scomponibili:

- commissioni da *alternative asset management* per 8,8 milioni di Euro;
- contributo delle partecipazioni valutate al patrimonio netto per -2,2 milioni di Euro (+9,6 milioni di Euro nel 2010), riconducibile per circa -2,0 milioni di Euro alla partecipazione in Santé e per -0,3 milioni di Euro alla partecipazione in IDeA CoIF I;
- altri proventi / oneri da investimenti per complessivi -0,1 milioni di Euro;
- altri ricavi e proventi per complessivi 1,8 milioni di Euro, riconducibili prevalentemente alle attività di *alternative asset management*.

I costi operativi si sono attestati a complessivi -10,3 milioni di Euro (-9,0 milioni di Euro nel 2010), riconducibili per -7,8 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per -0,8 milioni di Euro alle attività di *Private Equity Investment* e per -1,7 milioni di Euro alla struttura di *Holding.*

Per quanto concerne la voce dei Proventi e Oneri finanziari, questa, attestata a +0,1 milioni di Euro al 31 marzo 2011 (-1,7 milioni di Euro nel 2010) si riferisce prevalentemente ai rendimenti della liquidità disponibile, agli oneri finanziari e ai proventi / oneri sui contratti derivati con intento di copertura gestionale del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro e del rischio di tasso collegato alle linee di finanziamento a tasso variabile utilizzate.

L'impatto delle imposte nel 1° Trimestre 2011, negativo per -3,9 milioni di Euro (+0,1 milioni di Euro nel 2010), è la risultante delle imposte relative alle attività di *Alternative Asset Management* e *Private Equity Investment*.

Il Risultato Netto Consolidato, pari a -5,9 milioni di Euro, è riconducibile per circa -5,6 milioni di Euro all'attività di *Private Equity Investment*, per circa +1,3 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per circa -1,6 milioni di Euro alle Società Holding / Elisioni.

Si segnala che il risultato netto consolidato generato nel periodo dall'attività di *Alternative Asset Management*, positivo per +1,3 milioni di Euro, include gli effetti dell'allocazione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI e in FARE Holding, per complessivi -0,4 milioni di Euro; escludendo tali effetti il risultato netto riconducibile all'attività di *Alternative Asset Management* sarebbe positivo per +1,7 milioni di Euro, mentre il risultato netto consolidato sarebbe negativo per -5,5 milioni di Euro (anziché per -5,9 milioni di Euro).

Situazione Economica sintetica del Gruppo

(Dati in migliaia di Euro)	1° Trimestre 2011	1° Trimestre 2010
Commissioni da Alternative Asset Management	8.757	6.574
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(2.229)	9.598
Altri proventi/oneri da Investimenti	(124)	195
Ricavi da attività di servizio	1.764	1.735
Altri ricavi e proventi	32	42
Altri costi e oneri	(10.310)	(8.995)
Proventi e oneri finanziari	95	(1.655)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	***(2.015)***	***7.494***
Imposte sul reddito	(3.898)	132
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	***(5.913)***	***7.626***
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	***(5.913)***	***7.626***
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(6.007)	7.722
- Risultato Attribuibile a Terzi	94	(96)
Utile (Perdita) per azione, base	(0,020)	0,027
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,020)	0,027

Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nel 1° Trimestre 2011

(Dati in migliaia di Euro)	*Private Equity Investment*	*Alternative Asset Management*	DeA Capital SpA(*) ed Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	8.757	0	8.757
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(2.229)	0	0	(2.229)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(121)	(3)	0	(124)
Ricavi da attività di servizio	0	1.740	24	1.764
Altri ricavi e proventi	10	(54)	76	32
Altri costi e oneri	(784)	(7.770)	(1.756)	(10.310)
Proventi e oneri finanziari	(53)	79	69	95
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	***(3.177)***	***2.749***	***(1.587)***	***(2.015)***
Imposte sul reddito	(2.463)	(1.433)	(2)	(3.898)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	***(5.640)***	***1.316***	***(1.589)***	***(5.913)***
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	***(5.640)***	***1.316***	***(1.589)***	***(5.913)***
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(5.640)	1.222	(1.589)	(6.007)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	94	0	94

(*) La colonna include i dati della Capogruppo che non sono direttamente riconducibili ai vari settori di attività

Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nel 1° Trimestre 2010

(Dati in migliaia di Euro)	*Private Equity Investment*	*Alternative Asset Management*	DeA Capital SpA(*) ed Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	6.574	0	6.574
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	9.351	247	0	9.598
Altri proventi/oneri da Investimenti	37	0	158	195
Ricavi da Attività di Servizio	0	1.673	62	1.735
Altri ricavi e proventi	14	4	24	42
Altri costi e oneri	(237)	(7.202)	(1.556)	(8.995)
Proventi e oneri finanziari	19	14	(1.688)	(1.655)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	***9.184***	***1.310***	***(3.000)***	***7.494***
Imposte sul reddito	689	(726)	169	132
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	***9.873***	***584***	***(2.831)***	***7.626***
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	***9.873***	***584***	***(2.831)***	***7.626***
- Risultato Attribuibile al Gruppo	9.873	680	(2.831)	7.722
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	(96)	0	(96)

(*) La colonna include i dati della Capogruppo che non sono direttamente riconducibili ai vari settori di attività

➢ Analisi dei risultati consolidati – *Statement of Performance – IAS 1*

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio attribuibile al Gruppo, comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa +44,0 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa +8,8 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010.

Per quanto concerne i risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, questi sono da collegarsi principalmente alla variazione di *fair value* di Kenan Investments / Migros (per +42,0 milioni di Euro); tale variazione è da collegarsi all'adeguamento della valutazione elaborata al 31 dicembre 2010 e corrisponde ad una valutazione del titolo Migros pari a circa 18 YTL per azione (rispetto alla valutazione pari a circa 14 YTL per azione alla fine dello scorso esercizio).

(Dati in migliaia di Euro)	**31 marzo 2011**	**31 marzo 2010**
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)	***(5.913)***	***7.626***
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	45.856	2.205
Utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	4.109	(1.143)
Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	***49.965***	***1.062***
Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)	***44.052***	***8.688***
Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:		
- Attribuibile al Gruppo	43.958	8.784
- Attribuibile a Terzi	94	(96)

➢ Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica del Gruppo al 31 marzo 2011, confrontata con il 31 dicembre 2010.

(Dati in migliaia di Euro)	**31.03.2011**	**31.12.2010**
ATTIVO CONSOLIDATO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Avviamento	119.234	71.756
Immobilizzazioni Immateriali	6.296	2.120
Immobilizzazioni Materiali	841	382
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	126.371	74.258
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società collegate	342.594	339.022
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	253.713	211.511
Fondi-disponibili per la vendita	110.894	98.622
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	906	304
Totale Investimenti Finanziari	708.107	649.459
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	863	243
Finanziamenti e crediti	1.003	996
Altre attività non correnti	13	-
Totale Altre attività non correnti	1.879	1.239
Totale Attivo non corrente	**836.357**	**724.956**
Attivo corrente		
Crediti commerciali	3.220	2.658
Attività finanziarie disponibili per la vendita	26.653	15.038
Crediti finanziari	-	1.682
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	4.065	4.065
Altri crediti verso l'Erario	1.700	1.832
Altri crediti	763	557
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	67.629	86.517
Totale Attività correnti	104.030	112.349
Totale Attivo corrente	**104.030**	**112.349**
Attività relative a *Joint Venture*	**-**	**63.842**
Attività destinate alla vendita	**-**	**-**
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	**940.387**	**901.147**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Patrimonio Netto di Gruppo	**805.771**	**763.955**
Capitale e riserve di Terzi	**835**	**552**
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	**806.606**	**764.507**
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	1.767	649
TFR lavoro subordinato	1.253	858
Passività finanziarie	115.133	119.839
Totale Passivo non corrente	**118.153**	**121.346**
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	3.433	3.165
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	2.178	2.027
Debiti per imposte correnti	1.703	575
Altri debiti verso l'Erario	2.644	2.113
Altri debiti	599	256
Debiti finanziari a breve	5.071	4.821
Totale Passivo corrente	**15.628**	**12.957**
Passività relative a *Joint Venture*	**-**	**2.337**
Passività destinate alla vendita	**-**	**-**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	**940.387**	**901.147**

Il Patrimonio Netto di Terzi relativo a FARE Holding è stato stornato e riclassificato come passività finanziaria al suo fair value in virtù dell'opzione di vendita, sottoscritta dal Venditore, sul residuo 30% del capitale di FARE Holding.

Al 31 marzo 2011 il Patrimonio Netto di Gruppo è risultato pari a circa 805,8 milioni di Euro, rispetto a 764,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

La variazione positiva del Patrimonio Netto di Gruppo nel 1° Trimestre 2011 – pari a circa -41,8 milioni di Euro – è riconducibile a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance – IAS 1* (per complessivi 44,0 milioni di Euro), oltre ad altre variazioni (per -2,2 milioni di Euro).

Per i dettagli relativi alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note di Commento più avanti riportate.

➢ Analisi dei risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta

Al 31 marzo 2011 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è negativa per circa -24,9 milioni di Euro, come risulta dalla tabella seguente con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con le corrispondenti voci al 31 dicembre 2010:

Posizione Finanziaria Netta *(Dati in milioni di Euro)*	**31 marzo 2011**	**31 dicembre 2010**	***Variazione***
Disponibilità liquide	67,6	86,5	*(18,9)*
Attività finanziarie disponibili per la vendita	26,7	15,0	*11,7*
Crediti Finanziari	1,0	2,7	*(1,7)*
Passività finanziarie non correnti	(115,1)	(119,8)	*4,7*
Passività finanziarie correnti	(5,1)	(4,8)	*(0,3)*
TOTALE	**(24,9)**	**(20,4)**	***(4,5)***

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta consolidata al 31 marzo 2011 è determinata dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- Posizione Finanziaria Netta collegata al primo consolidamento di IDeA AI (in seguito all'acquisizione del relativo controllo avvenuto nel mese di gennaio 2011), pari a +14,3 milioni di Euro;
- investimenti netti in fondi e partecipazioni di *Private Equity Investments* per -10,8 milioni di Euro, prevalentemente riconducibili a:
  - -10,0 milioni di Euro collegati a investimenti in fondi (-8,5 milioni di Euro per IDeA I FoF, -0,6 milioni di Euro per IDeA CoIF I, -0,9 milioni di Euro per ICF II, +0,2 milioni di Euro per distribuzioni da fondi VC);
  - -1,0 milioni di Euro collegati all'acquisto di azioni di Santè;
- esborso collegato al piano di acquisto di azioni proprie per -8,2 milioni di Euro;
- incasso di +2,6 milioni di Euro derivante dalla cessione di IDeA AI Sarl;
- *cash flow* operativo (principalmente rappresentanto da commissioni e ricavi per servizi, al netto delle spese correnti e degli oneri e proventi finanziari, inclusi i movimenti di *fair value* degli *interest rate swap*) e altri movimenti per complessivi -2,1 milioni di Euro.

Si segnala che la Posizione Finanziaria Netta consolidata al 31 marzo 2011 include la stima al *fair value* del prezzo di esercizio dell'opzione sul residuo 30% del capitale di FARE Holding, pari a 24,7 milioni di Euro (sostanzialmente determinati sulla base del costo di acquisizione della partecipazione pari al 70%, rettificato dei dividendi ricevuti e delle altre variazioni patrimoniali intervenute dalla data di acquisizione).

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 commitments*, pari a 170,7 milioni di Euro al 31 marzo 2011, la Società ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati 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 e dal rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

6. Altre informazioni

Al 31 marzo 2011 i dipendenti del Gruppo sono pari a n. 91 unità, di cui n. 19 dirigenti, n. 29 quadri e n. 43 impiegati; tale organico non include il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A. ed è suddivisibile in n. 14 dipendenti nelle Società Holding, n. 45 dipendenti nel Gruppo FARE Holding e n. 32 dipendenti del Gruppo IDeA AI.

Si ricorda che la Società ha sottoscritto con l'azionista di controllo un "Contratto di erogazione di servizi" per l'ottenimento da parte di quest'ultimo di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario e fiscale.

Il suddetto Contratto – rinnovabile di anno in anno – 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.

Si segnala l'adesione di DeA Capital S.p.A. al consolidato fiscale nazionale del Gruppo B&D (inteso come il Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna Società e dalla capogruppo B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.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, che è stata rinnovata nel corso del 1° Trimestre 2011, è irrevocabile per il triennio 2011-2013, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

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.

Prospetti Contabili Consolidati e relative Note di Commento

1. Stato Patrimoniale Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	**31.03.2011**	**31.12.2010**
ATTIVO CONSOLIDATO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Avviamento	119.234	71.756
Immobilizzazioni Immateriali	6.296	2.120
Immobilizzazioni Materiali	841	382
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	126.371	74.258
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società collegate	342.594	339.022
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	253.713	211.511
Fondi-disponibili per la vendita	110.894	98.622
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	906	304
Totale Investimenti Finanziari	708.107	649.459
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	863	243
Finanziamenti e crediti	1.003	996
Altre attività non correnti	13	-
Totale Altre attività non correnti	1.879	1.239
Totale Attivo non corrente	**836.357**	**724.956**
Attivo corrente		
Crediti commerciali	3.220	2.658
Attività finanziarie disponibili per la vendita	26.653	15.038
Crediti finanziari	-	1.682
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	4.065	4.065
Altri crediti verso l'Erario	1.700	1.832
Altri crediti	763	557
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	67.629	86.517
Totale Attività correnti	104.030	112.349
Totale Attivo corrente	**104.030**	**112.349**
Attività relative a *Joint Venture*	**-**	**63.842**
Attività destinate alla vendita	**-**	**-**
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	**940.387**	**901.147**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Patrimonio Netto di Gruppo	**805.771**	**763.955**
Capitale e riserve di Terzi	**835**	**552**
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	**806.606**	**764.507**
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	1.767	649
TFR lavoro subordinato	1.253	858
Passività finanziarie	115.133	119.839
Totale Passivo non corrente	**118.153**	**121.346**
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	3.433	3.165
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	2.178	2.027
Debiti per imposte correnti	1.703	575
Altri debiti verso l'Erario	2.644	2.113
Altri debiti	599	256
Debiti finanziari a breve	5.071	4.821
Totale Passivo corrente	**15.628**	**12.957**
Passività relative a *Joint Venture*	**-**	**2.337**
Passività destinate alla vendita	**-**	**-**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	**940.387**	**901.147**

2. Conto Economico Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	**1° Trimestre 2011**	**1° Trimestre 2010**
Commissioni da Alternative Asset Management	8.757	4.882
Commissioni da Alternative Asset Management-Joint Venture	0	1.692
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(2.229)	9.351
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity-Joint Venture	0	247
Altri proventi/oneri da Investimenti	(124)	195
Ricavi da attività di servizio	1.764	1.735
Altri ricavi e proventi	32	41
Altri ricavi e proventi-Joint Venture	0	1
Spese del personale	(4.778)	(3.528)
Spese per Servizi	(4.200)	(2.455)
Ammortamenti e svalutazioni	(607)	(1.801)
Costi ed oneri relativi a Joint Venture (escluso imposte)	0	(1.029)
Altri oneri	(725)	(182)
Proventi finanziari	1.257	322
Oneri finanziari	(1.162)	(1.977)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	***(2.015)***	***7.494***
Imposte sul reddito	(3.898)	395
Imposte sul reddito-Joint Venture	0	(263)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	***(5.913)***	***7.626***
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	***(5.913)***	***7.626***
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(6.007)	7.722
- Risultato Attribuibile a Terzi	94	(96)
Utile (Perdita) per azione, base	(0,020)	0,027
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,020)	0,027

3. Prospetto della Reddività Complessiva Consolidata (*Statement of Performance* - IAS 1)

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio attribuibile al Gruppo, comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa +44,0 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa +8,8 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010.

Per quanto concerne i risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, questi sono da collegarsi principalmente alla variazione di *fair value* di Kenan Investments / Migros (per +42,0 milioni di Euro); tale variazione è da collegarsi all'adeguamento della valutazione elaborata al 31 dicembre 2010 e corrisponde ad una valutazione del titolo Migros pari a circa 18 YTL per azione (rispetto alla valutazione pari a circa 14 YTL per azione alla fine dello scorso esercizio).

(Dati in migliaia di Euro)	**31 marzo 2011**	**31 marzo 2010**
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)	***(5.913)***	***7.626***
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	45.856	2.205
Utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	4.109	(1.143)
Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	***49.965***	***1.062***
Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)	***44.052***	***8.688***
Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:		
- Attribuibile al Gruppo	43.958	8.784
- Attribuibile a Terzi	94	(96)

4. Rendiconto Finanziario Consolidato – Metodo Diretto

(Dati in migliaia di Euro)	**1° Trimestre 2011**	**1° Trimestre 2010**
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi	(12.475)	(3.213)
Acquisizioni di controllate al netto delle disponibilità liquide acquisite	0	(667)
Rimborsi di Capitali da Fondi	246	2.354
Cessioni di Investimenti	2.350	0
Interessi ricevuti	168	134
Interessi pagati	(602)	(617)
Distribuzione da Investimenti	610	226
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	(202)	(335)
Imposte pagate	(132)	(72)
Imposte rimborsate	0	0
Dividendi incassati	270	0
Management e Performance fees ricevute	7.239	4.948
Ricavi per servizi	3.104	1.544
Spese di esercizio	(11.288)	(5.789)
Cash flow netto da Attività Operative	**(10.712)**	**(1.487)**
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(142)	(9)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	0
Acquisti licenze e immobilizzaioni immateriali	(37)	(1)
Cash flow netto da Attività di Investimento	**(179)**	**(10)**
CASH FLOW da attività finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(6.064)	0
Vendita di attività finanziarie	213	0
Azioni di capitale emesse	0	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	0	0
Acquisto azioni proprie	(8.221)	(160)
Vendita azioni proprie	0	0
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	0
Dividendi pagati a terzi	(2.700)	(2.880)
Warrant	0	0
Loan fruttifero	1.683	0
Prestito bancario	0	0
Cash flow netto da attività finanziarie	**(15.089)**	**(3.040)**
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	**(25.980)**	**(4.537)**
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	**86.517**	**98.874**
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	0	0
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	**86.517**	**98.874**
EFFETTO VARIAZIONE DEL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO SU DISPONIBILITA' LIQUI	7.092	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	**67.629**	**94.337**
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	**67.629**	**94.337**

5. Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserve per azioni proprie, riserve di capitale, riserve di risultato	Riserva Fair Value	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
Totale al 31 dicembre 2009	**289.021**	**472.197**	**18.977**	**780.195**	**692**	**780.887**
Costo Stock Options	0	114	0	**114**	0	**114**
Acquisto (Consegna) Azioni Proprie	48	22	0	**70**	0	**70**
Altri movimenti	0	404	0	**404**	0	**404**
Totale Utile/(perdita) complessiva	0	(1.029)	1.062	**33**	(116)	**(83)**
Totale al 31 marzo 2010	**289.069**	**471.708**	**20.039**	**780.816**	**576**	**781.392**

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserve per azioni proprie, riserve di capitale, riserve di risultato	Riserva Fair Value	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
Totale al 31 dicembre 2010	**294.013**	**440.219**	**29.723**	**763.955**	**552**	**764.507**
Costo Stock Options	0	91	0	**91**	0	**91**
Consegna Azioni Proprie (corrispetto acquisizione Minorities IDeA AI)	4.807	1.036	0	**5.843**	0	**5.843**
Acquisto Azioni Proprie	(5.865)	(2.355)		**(8.220)**	0	**(8.220)**
Altri movimenti	0	144	0	**144**	374	**518**
Opzione di vendita 30% FARE Holding	0	0	0	**0**	(185)	**(185)**
Totale Utile/(perdita) complessiva	0	(6.007)	49.965	**43.958**	94	**44.052**
Totale al 31 marzo 2011	**292.955**	**433.128**	**79.688**	**805.771**	**835**	**806.606**

Premessa alle Note di Commento

Struttura e Contenuto del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2011

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2011 (di seguito "Resoconto") costituisce il documento previsto dall'art 154-ter del Testo Unico della Finanza (TUF). Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie sono redatte conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard (IFRS), emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. I principi contabili utilizzati nel Resoconto non differiscono da quelli utilizzati al 31 dicembre 2010 ovvero al 31 marzo 2010.

Il Resoconto è costituito dai prospetti contabili consolidati – Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto della Redditività Complessiva (*Statement of Performance* - IAS 1), Rendiconto Finanziario, Prospetto delle Variazioni dei Conti di Patrimonio Netto – e dalle presenti Note di Commento; inoltre, è corredato dalla Relazione Intermedia sulla Gestione e dall'Attestazione del Resoconto Intermedio di Gestione.

I prospetti contabili consolidati del Resoconto non sono oggetto di revisione da parte della Società di Revisione.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al 1° Trimestre 2011 e al 1° Trimestre 2010; le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010. La forma dei prospetti contabili consolidati corrisponde a quella dei prospetti presentati nel Bilancio al 31 dicembre 2010.

In premessa del commento sulla situazione patrimoniale al 31 marzo 2011 e sull'andamento economico del Gruppo DeA Capital nel 1° Trimestre 2011, si evidenzia che i dati 2010 riflettono un diverso perimetro e grado di partecipazione per IDeA AI, la cui quota di possesso è passata dal 44,36% al 100% (come evidenziato di seguito nella sezione dell'Area di Consolidamento).

Il confronto con i periodi comparativi risulta pertanto significativamente condizionato dalle variazioni di perimetro del Gruppo.

La preparazione del Resoconto ha richiesto, come consentito dagli IAS/IFRS, l'uso di stime significative da parte del *Management* della Società, con particolare riferimento alle valutazioni a *fair value* del Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi). Tali valutazioni a *fair value* 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 Resoconto. 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.

In accordo con le disposizioni previste dagli IAS/IFRS e dalla normativa vigente, la Società ha autorizzato la pubblicazione del Resoconto nei termini di legge.

Area di Consolidamento

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l'Area di Consolidamento al 31 marzo 2011 è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2010, a seguito della scissione parziale non proporzionale di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), con l'uscita dal perimetro di consolidamento del Gruppo di Investitori Associati SGR e Wise SGR, avvenuta in data 17 gennaio 2011.

Inoltre, in data 20 gennaio 2011 DeA Capital S.p.A., al fine di raggiungere il 100% del capitale di IDeA AI, ha acquisito il residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati.

Infine in data 1° febbraio 2011 la stessa IDeA AI ha perfezionato la cessione della partecipazione detenuta in IDeA AI Sarl.

Pertanto, al 31 marzo 2011 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo consolidamento
DeA Capital S.p.A.	**Milano, Italia**	**Euro**	**306.612.100**	**Capogruppo**	
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo	Euro	515.992.516	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Santè S.A.	Lussemburgo	Euro	99.014.700	42,87%	Patrimonio netto (IAS 28)
Sigla Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Euro	482.684	41,39%	Patrimonio netto (IAS 28)
IDeA Alternative Investments S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA Capital Funds SGR	Milano, Italia	Euro	1.200.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Soprarno SGR S.p.A.	Firenze, Italia	Euro	2.000.000	65,00%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA SIM S.p.A.	Milano, Italia	Euro	120.000	65,00%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA CoIF I	Milano, Italia	Euro	-	46,18%	Patrimonio netto (IAS 28)
FARE Holding S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE S.p.A.	Milano, Italia	Euro	500.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
First Atlantic RE SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FAI S.r.l.	Milano, Italia	Euro	105.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE DE GmbH (in liquidazione)	Monaco, Germania	Euro	25.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE NPL S.p.A.	Milano, Italia	Euro	720.000	45,50%	Integrazione globale (IAS 27)

Note di Commento allo Stato Patrimoniale Consolidato

ATTIVITA' NON CORRENTI

L'Attivo Non Corrente è pari a circa 836,4 milioni di Euro al 31 marzo 2011 (rispetto a 725,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

Immobilizzazioni Immateriali e Materiali
La voce include avviamenti (per 119,2 milioni di Euro), altre immobilizzazioni immateriali (per 6,3 milioni di Euro) e immobilizzazioni materiali (per 0,8 milioni di Euro).

L'avviamento si riferisce sostanzialmente al *goodwill* contabilizzato per l'acquisizione di FARE Holding (sia per la quota di controllo del 70% della società, sia per le opzioni relative alla quota di minoranza residua, pari al 30%) e per l'acquisizione sino al 100% di IDeA AI (*goodwill* determinato ancora in via preliminare).

Le altre attività immateriali si riferiscono principalmente a *Customer Contracts*, che derivano dall'allocazione del costo dell'aggregazione per l'acquisizione di FARE Holding e IDeA AI e sono iscritte distintamente dall'avviamento.

Partecipazioni in società collegate
Tale voce, pari a 342,6 milioni di Euro (rispetto a 339,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), si riferisce alle seguenti attività:

- per 286,1 milioni di Euro alla partecipazione in Santé (iscritta a fine 2010 a un valore di 282,9 milioni di Euro);

  La variazione rispetto al 31 dicembre 2010 è da imputarsi all'impatto negativo del risultato di periodo per -2,0 milioni di Euro, alla favorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria per +4,1 milioni di Euro, ad investimenti netti addizionali per circa +1,0 milioni di Euro (collegati all'estinzione parziale dell'*Equity Plan* concesso al *Top Management* di GDS – v. sezione "Fatti di Rilievo del 1° Trimestre 2011" che precede) e ad altre variazioni positive per +0,1 milioni di Euro.

- per 22,1 milioni di Euro alla partecipazione in Sigla Luxembourg (in linea con il dato registrato al 31 dicembre 2010, in ragione di un risultato netto di periodo in sostanziale pareggio).

- per 34,4 milioni di Euro a IDeA Co-Investment Fund I (iscritto a fine 2010 ad un valore di circa 34,1 milioni di Euro).

  La variazione rispetto al dato di chiusura dell'Esercizio 2010 è da imputarsi al risultato netto pro-quota per -0,3 milioni di Euro e ai versamenti, a titolo di *capital call*, nel corso del 1° Trimestre 2011 per +0,6 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in società collegate alla data del 31 marzo 2011 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	**Private Equity Investment**	**Alternative Asset Management**	**Totale**
Santè	286,1	0,0	286,1
Sigla	22,1	0,0	22,1
IDeA CoIF	34,4	0,0	34,4
Totale	**342,6**	**0,0**	**342,6**

Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita
Il valore complessivo di tali partecipazioni nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 è pari a circa 253,7 milioni di Euro (rispetto a 211,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), di cui:

- 237,0 milioni di Euro sono relativi alla partecipazione in Kenan Investments;
- 15,1 milioni di Euro sono relativi alla partecipazione in Stepstone;
- 1,6 milioni di Euro sono relativi alle altre partecipazioni minori.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in altre imprese alla data del 31 marzo 2011 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Kenan Investments	237,0	0,0	237,0
Stepstone	15,1	0,0	15,1
Partecipazioni minori	1,3	0,3	1,6
Totale	**253,4**	**0,3**	**253,7**

Fondi disponibili alla vendita
Alla fine del 1° Trimestre 2011 il Gruppo DeA Capital risulta avere investimenti in quote di n. 2 fondi di fondi (IDeA I FoF e IDeA ICF II) e in quote di n. 7 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011 pari a circa 110,9 milioni di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2011	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	Variazione perimetro di consolidamento	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.03.2011
Fondi di Venture Capital	12.977	0	(191)	0	1.255	(529)	13.512
IDeA I FoF	79.887	8.675	0	1.645	543	0	90.750
IDeA ICF II	5.758	877	0	169	(172)	0	6.632
Totale Fondi	**98.622**	**9.552**	**(191)**	**1.814**	**1.626**	**(529)**	**110.894**

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi in portafoglio alla data del 31 marzo 2011 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Fondi di Venture Capital	13,5	0,0	13,5
IDeA I FoF	88,9	1,9	90,8
IDeA ICF II	6,4	0,2	6,6
Totale Fondi	**108,8**	**2,1**	**110,9**

Altre attività finanziarie disponibili alla vendita
La voce, pari a 0,9 milioni di Euro, si riferisce alle partecipazioni detenute da FARE Holding e a quote di fondi comuni chiusi.

Attività per imposte anticipate
Le attività per imposte anticipate sono pari a 0,9 milioni di Euro, rispetto a 0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

Finanziamenti e crediti
La voce al 31 marzo 2011 è pari a 1,0 milioni di Euro (valore in linea con il dato registrato a fine 2010) e si riferisce ai prestiti erogati al *Top Management* di GDS per l'aumento di capitale di Santè, nell'ambito dell'*Equity Plan* su azioni di quest'ultima.

ATTIVO CORRENTE

L'Attivo Corrente è pari a circa 104,0 milioni di Euro, rispetto a 112,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2010; alla fine del 1° Trimestre 2011 la voce in esame è costituita da:

- 67,6 milioni di Euro relativi a disponibilità liquide e mezzi equivalenti (86,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010);
- 26,7 milioni di Euro relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita, detenute a titolo di impiego temporaneo di liquidità;
- 9,7 milioni di Euro relativi a crediti per imposte da consolidato fiscale, altri crediti verso l'Erario e crediti commerciali (10,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

PATRIMONIO NETTO

Al 31 marzo 2011 il Patrimonio Netto di Gruppo è risultato pari a circa 805,8 milioni di Euro, rispetto a 764,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

La variazione positiva del Patrimonio Netto di Gruppo nel 1° Trimestre 2011 – pari a circa -41,8 milioni di Euro – è riconducibile a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance – IAS 1* (per complessivi 44,0 milioni di Euro), oltre ad altre variazioni (per -2,2 milioni di Euro).

PASSIVITA' NON CORRENTI

Al 31 marzo 2011 il Passivo Non Corrente ammonta complessivamente a 118,2 milioni di Euro (121,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato
Il TFR, pari a 1,3 milioni di Euro, rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale.

Passività finanziarie non correnti
La voce, pari a 115,1 milioni di Euro (119,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), si riferisce per:

- 9,1 milioni di Euro, nell'ambito dell'acquisizione di FARE Holding, al pagamento del prezzo di acquisto differito e all'*earn-out*, che DeA Capital S.p.A. prevede di corrispondere al venditore;
- 24,7 milioni di Euro al *fair value* del prezzo di esercizio dell'opzione sul residuo 30% del capitale di FARE Holding;
- 0,9 milioni di Euro alla stima del futuro costo di esercizio per il Gruppo DeA Capital del pro-quota di *put option* sulle azioni Santè detenute dal *Top Management* di GDS;
- 80,0 milioni di Euro all'utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca;
- 0,4 milioni di Euro alla passività dovuta alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura parziale del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria con Mediobanca.

PASSIVITA' CORRENTI

Al 31 marzo 2011 il Passivo Corrente è pari complessivamente a 15,6 milioni di Euro (13,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferisce a Debiti verso Fornitori (3,4 milioni di Euro), Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali (2,2 milioni di Euro), Debiti per imposte correnti e altri Debiti verso l'Erario (4,3 milioni di Euro), Altri Debiti (0,6 milioni di Euro) e Debiti finanziari a breve (5,1 milioni di Euro).

Note di Commento al Conto Economico Consolidato

Commissioni da Alternative Asset Management
Nel 1° Trimestre 2011 le commissioni da *Alternative Asset Management* sono state pari a 8,8 milioni di Euro, rispetto a 6,6 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010, e si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione riconosciute a FARE SGR, con riferimento ai fondi da essa gestiti, e alle commissioni di gestione riconosciute a IDeA Capital Funds SGR, con riferimento ai fondi da essa gestiti (IDeA I FoF, IDeA CoIF I e ICF II).

Risultato da partecipazioni all'Equity
La voce include le quote dei risultati delle società valutate con il metodo del patrimonio netto di competenza del periodo.

Nel 1° Trimestre 2011 il risultato da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è negativo per -2,2 milioni di Euro (+9,6 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010), riconducibile per circa -2,0 milioni di Euro alla partecipazione in Santé e per -0,3 milioni di Euro alla partecipazione in IDeA CoIF I .

Altri proventi ed oneri dagli Investimenti
I proventi netti realizzati sugli Investimenti (investimenti in partecipazioni ed in fondi) sono stati pari a circa -0,1 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2011.

Ricavi da attività di servizio
La voce, pari a 1,8 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2011 (1,7 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010), è riconducibile principalmente ai servizi del Gruppo FARE Holding legati alla consulenza, gestione e vendita degli immobili presenti nei portafogli dei fondi immobiliari.

Spese del personale
Il costo complessivo del personale è stato pari a 4,8 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2011, rispetto ai 3,5 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010. Si ricorda che tale dato non includeva il contributo di IDeA AI (controllo avvenuto nel mese di gennaio 2011).

Costi per Servizi
I costi per servizi sono stati pari a 4,2 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2011, rispetto ai 2,5 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010. Si ricorda che tale dato non includeva il contributo di IDeA AI.

Ammortamenti e svalutazioni
La voce in oggetto è stata pari a 0,6 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2011, rispetto ai 1,8 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010.

Altri oneri
Gli altri oneri sono stati pari a 0,7 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2011, rispetto a 0,2 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010. La voce si riferisce principalmente alla tassa patrimoniale lussemburghese.

Proventi (oneri) finanziari
Nel 1° Trimestre 2011 i proventi finanziari sono risultati pari complessivamente a 1,3 milioni di Euro (0,3 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010), gli oneri finanziari a 1,2 milioni di Euro (2,0 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010).

Imposte sul reddito
Le imposte sul reddito sono risultate pari a 3,9 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2011, rispetto al valore positivo per 0,1 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2010.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo e prevedibile evoluzione della gestione

❖ Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

➢ Fondi di *private equity* – Versamenti e Distribuzioni di Capitale

In data 1° aprile 2011 DeA Capital Investments ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, IDeA CoIF I e ICF II i versamenti effettuati per complessivi 12,8 milioni di Euro (rispettivamente per 3,4 milioni di Euro, 9,1 milioni di Euro e 0,3 milioni di Euro).

Alla stessa data DeA Capital Investments ha ricevuto dal fondo IDeA I FoF rimborsi per 7,2 milioni di Euro, da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

➢ Piano di acquisto di azioni proprie

Il Piano, approvato dall'Assemblea in data 19 aprile 2011, autorizza il Consiglio di Amministrazione 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 rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale della stessa.

Il Piano sostituisce e revoca il precedente piano autorizzato dall'Assemblea dei soci lo scorso 26 aprile 2010 (la cui scadenza era prevista per il prossimo 30 ottobre 2011) e perseguirà i medesimi obiettivi del precedente 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, per una durata massima di 18 mesi a far tempo dal 19 aprile 2011, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, ivi compresa l'offerta pubblica di acquisto e di scambio, non contemplata dalla precedente autorizzazione assembleare. 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 e secondo le modalità ritenute più opportune, ad 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 vendita, ancorchè tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi. Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

E' stato infine autorizzato l'esercizio totale o parziale del diritto di opzione sulle azioni proprie ai sensi dell'articolo 2357-ter, comma 2, del Codice Civile.

Nella stessa data il Consiglio di Amministrazione, riunitosi successivamente all'Assemblea, 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.

- **Piano di *stock option***

In data 19 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di Stock Option DeA Capital 2011 – 2016. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha assegnato complessive n. 2.200.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di Stock Option DeA Capital 2011 - 2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,538, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 18 marzo 2011 e il 18 aprile 2011.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di Stock Option DeA Capital 2011 - 2016 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, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A.

- **Collocamento da parte di Kenan Investments di azioni Migros tramite *accelerated book-building* e conseguente distribuzione di liquidità**

Nel corso del mese di aprile 2011 Kenan Investments, società controllata da fondi gestiti da BC Partners, nella quale il Gruppo DeA Capital ha una partecipazione del 17%, ha concluso il collocamento ad investitori istituzionali di 31 milioni di azioni Migros (rappresentanti il 17,4% del capitale di quest'ultima). Il collocamento è stato realizzato, attraverso una procedura di *accelerated book-building*, al prezzo di 25 YTL per azione, per un controvalore complessivo di circa 775 milioni di YTL.

A seguito dell'incasso derivante dal predetto collocamento di azioni, in data 5 maggio 2011 la stessa Kenan Investments ha distribuito ai soci complessivi 296,5 milioni di Euro.

La quota spettante a DeA Capital su quanto distribuito è risultato pari a 50,5 milioni di Euro, con una plusvalenza netta pari a circa 24 milioni di Euro.

Ad oggi, in seguito al collocamento, la partecipazione indiretta del Gruppo DeA Capital in Migros è del 13,7%, data dalla citata partecipazione del 17% in Kenan Investments, che a sua volta detiene l'80,5% di Migros.

❖ Prevedibile evoluzione della gestione

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per la restante parte del 2011, questa continuerà a essere improntata sulle linee guida strategiche seguite nello scorso esercizio, con *focus* sulla valorizzazione degli *assets* nell'area del *Private Equity Investment* e sullo sviluppo della piattaforma di *Alternative Asset Management*.

In particolare, per quanto riguarda l'area del ***Private Equity Investment* – Investimenti Diretti**, ci si attende un miglioramento dei risultati operativi ottenuti nel 2010, grazie soprattutto ad importanti iniziative di efficientamento delle relative strutture di *business*; per quanto riguarda l'area del ***Private Equity Investment* – Investimenti Indiretti** (ovvero i fondi nei quali il Gruppo ha sottoscritto *capital commitments*) è atteso un ulteriore miglioramento delle *capital distributions*, che dovrebbero compensare in misura significativa i richiami di capitale, riducendo quindi i fabbisogni netti di cassa.

Per quanto riguarda l'***Alternative Asset Management*** (ovvero l'attività di gestione di fondi propri e di terzi), si prevedono importanti sviluppi attraverso il lancio di nuovi prodotti e il completamento del progetto di integrazione tra FARE SGR e FIMIT SGR.

Ovviamente, il contesto macro-economico - per il quale è ancora difficile elaborare delle previsioni di evoluzione - influenzerà le *performance* industriali ed economiche degli *assets* del Gruppo, nonché le prospettive di ritorno sugli investimenti effettuati.

Si ritiene comunque di aver costruito un portafoglio significativamente "resistente" ad eventuali *shock* e allo stesso tempo in grado di beneficiare di miglioramenti del contesto, soprattutto a livello di mercati finanziari, che più di tutto condizionano le attese di valorizzazione degli investimenti e la raccolta di nuovi fondi.

Allo stesso tempo, si sottolinea che a supporto delle linee guida strategiche sopra delineate la Società continuerà a mantenere una solida struttura patrimoniale e finanziaria, attuando ogni iniziativa con rigore e disciplina.

Attestazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2011

Attestazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2011 (ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98)

Il Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A., Manolo Santilli, *Chief Financial Officer*, dichiara – ai sensi del comma 2, articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza – che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili della Società.

Milano, 11 maggio 2011

Manolo Santilli
Dirigente Preposto alla Redazione dei
Documenti Contabili Societari