

DEA CAPITAL S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015

DEA CAPITAL



DEA CAPITAL S.p.A.

Sede Legale: Via Brera, 21 - 20121 Milano

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.)

Codice Fiscale, Partita IVA e Iscrizione al Registro Imprese di Milano n. 07918170015



**CONVOCAZIONE
DI ASSEMBLEA**

15

DEA CAPITAL S.p.A.

Sede Legale in Milano, via Brera 21, 20121 Milano

Capitale Sociale Euro 306.612.100 i.v.

Codice fiscale, Partita IVA e Registro imprese di Milano n. 07918170015,

REA di Milano 1833926

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

Gli aventi diritto sono convocati in Assemblea ordinaria che si terrà in Milano - Via Chiossetto, 20 - presso lo Spazio Chiossetto:

- alle ore 10.00 di giovedì 21 aprile 2016 in prima convocazione;
 - alle ore 10.00 di lunedì 2 maggio 2016 in seconda convocazione,
- per discutere e deliberare sul seguente

Ordine Del Giorno

- 1. Approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015. Distribuzione parziale della riserva sovrapprezzo azioni. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio Consolidato del gruppo facente capo a DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2015.**
- 2. Nomina del Consiglio di Amministrazione e del Presidente, previa determinazione del numero dei suoi componenti; determinazione della durata in carica e dei relativi compensi. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**
- 3. Nomina del Collegio Sindacale e del Presidente; determinazione dei relativi compensi. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**
- 4. Autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**
- 5. Approvazione di un piano di *performance share* riservato ad alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche di DeA Capital S.p.A., delle società da essa controllate e della società controllante. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**
- 6. Presentazione della Relazione sulla Remunerazione di DeA Capital S.p.A. e voto consultivo dell'assemblea sulla Politica di Remunerazione di DeA Capital S.p.A. (Sezione I della Relazione sulla Remunerazione), ai sensi dell'art. 123-ter, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato.**

* * *

Presentazione di proposte di delibera/integrazione dell'ordine del giorno

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale possono chiedere, entro 10 giorni dalla pubblicazione del presente avviso (ossia entro il **21 marzo 2016**), l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in Assemblea, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti, ovvero presentare proposte di deliberazione sulle materie già all'ordine del giorno dell'Assemblea. La domanda, unitamente alla certificazione attestante la titolarità della partecipazione rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni dei Soci richiedenti, deve essere fatta pervenire per iscritto, entro il suddetto termine, mediante consegna, o invio tramite posta raccomandata, presso la sede legale della Società all'attenzione della funzione *Investor Relations*, ovvero tramite invio per posta elettronica all'indirizzo deacapital@legalmail.it unitamente ad informazioni che consentano l'individuazione dei Soci presentatori (al riguardo si invita a fornire anche un recapito telefonico di riferimento). Sempre entro il suddetto termine e con le medesime modalità deve essere trasmessa, da parte degli eventuali Soci proponenti, una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui viene proposta la trattazione ad integrazione dell'ordine del giorno ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno. Delle eventuali integrazioni dell'elenco delle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno della stessa è data notizia a cura della Società, nelle medesime forme prescritte per la pubblicazione del presente avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. Contestualmente alla pubblicazione della notizia d'integrazione dell'ordine del giorno o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione sulle materie già all'ordine del giorno, le suddette proposte di integrazione/delibera, così come le relative relazioni predisposte dai Soci, accompagnate da eventuali valutazioni del Consiglio di Amministrazione, saranno messe a disposizione del pubblico con le medesime modalità di cui all'art. 125-ter, comma 1, del D. Lgs. n. 58/1998.

L'integrazione non è ammessa in relazione ad argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma delle vigenti disposizioni, su proposta del Consiglio di Amministrazione o sulla base di un progetto o di una relazione da esso predisposta, diversa da quelle di cui all'art. 125-ter, comma 1 del D. Lgs. n. 58/1998.

Diritto di porre domande sulle materie all'ordine del giorno

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Le domande, unitamente alla certificazione rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni dell'avente diritto attestante la titolarità della partecipazione, possono essere fatte pervenire mediante invio a mezzo raccomandata presso la sede legale della Società (si veda la sezione "Sede legale" del presente avviso), all'attenzione della funzione *Investor Relations*, ovvero anche mediante trasmissione via *telex* al nr. +39 02 62499599 o invio di comunicazione via posta elettronica all'indirizzo ir@deacapital.it. Le domande dovranno pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno precedente la data dell'Assemblea (ossia entro il **18 aprile 2016**). Alle domande pervenute prima dell'Assemblea, nel suddetto termine, è data risposta al più tardi durante l'Assemblea stessa, precisandosi che si considera fornita in Assemblea la risposta in formato cartaceo messa a disposizione, all'inizio dell'adunanza, di ciascuno degli aventi diritto al voto. La Società può fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto. La Società si riserva inoltre di fornire le informazioni richieste con quesiti pervenuti prima dell'Assemblea mediante apposito spazio "Domande e Risposte" eventualmente predisposto e consultabile sull'indirizzo *internet* della Società www.deacapital.it (sezione *Corporate Governance/Assemblea*), in tal caso non essendo dovuta risposta neppure in Assemblea.

Legittimazione all'intervento in Assemblea

Sono legittimati a intervenire in assemblea coloro che risulteranno titolari del diritto di voto al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione coincidente con il giorno **12 aprile 2016** (*record date*) e per i quali sia pervenuta alla Società la relativa comunicazione effettuata dall'intermediario abilitato. Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di partecipare e di votare in Assemblea.

La comunicazione dell'intermediario di cui sopra dovrà pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea di prima convocazione. Resta tuttavia ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora la comunicazione sia pervenuta alla Società oltre detto termine, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione. Si rammenta che la comunicazione alla Società è effettuata dall'intermediario su richiesta del soggetto a cui spetta il diritto di voto.

Rappresentanza in Assemblea

Ogni soggetto legittimato ad intervenire in Assemblea può farsi rappresentare mediante delega scritta ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e regolamentari (in particolare si ricorda che la delega può essere conferita anche con documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi di quanto previsto dall'art. 135-novies, comma 6, del D. Lgs. n. 58/1998), con facoltà di utilizzare a tal fine il modulo di delega disponibile sul sito *internet* www.deacapital.it. La delega può essere notificata alla Società mediante invio, a mezzo raccomandata, presso la sede legale della Società ovvero mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata deacapital@pecserviziotitoli.it.

Il rappresentante può, in luogo dell'originale, consegnare o trasmettere alla Società una copia della delega attestando sotto la propria responsabilità la conformità della delega all'originale e l'identità del delegante. L'eventuale notifica preventiva non esime il delegato, in sede di accreditamento per l'accesso ai lavori assembleari, dall'obbligo di attestare la conformità all'originale della copia notificata e l'identità del delegante.

Rappresentante designato

La delega può essere conferita, con istruzioni di voto sulle proposte in merito agli argomenti all'ordine del giorno, a Computershare S.p.A., con sede legale in Milano, via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, all'uopo designata dalla Società ai sensi dell'art. 135-undecies, del D. Lgs. n. 58/1998, sottoscrivendo lo specifico modulo di delega reperibile, in versione stampabile, sul sito *internet* www.deacapital.it (nell'ambito della sezione *Corporate Governance/Assemblee*) ovvero presso la sede legale della Società o presso la suddetta sede legale di Computershare S.p.A.. La delega con le istruzioni di voto deve pervenire in originale presso Computershare S.p.A. via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea, anche in seconda convocazione (ossia entro il **19 aprile 2016** in relazione alla prima convocazione ovvero entro il **28 aprile 2016** in relazione alla seconda convocazione). Copia della delega, accompagnata dalla dichiarazione che ne attesta la conformità all'originale, potrà essere eventualmente anticipata al Rappresentante designato, entro il suddetto termine, a mezzo *telex* al nr. +39 02 46776850 ovvero allegandola ad un messaggio di posta elettronica da inviarsi all'indirizzo ufficiomilano@pecserviziotitoli.it. La delega ha effetto esclusivamente nel caso in cui siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra. Si ricorda che la comunicazione effettuata alla Società dall'intermediario, attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto, è necessaria anche in caso di conferimento di delega al Rappresentante designato. Ai sensi di legge le azioni per le quali è stata conferita delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'Assemblea e, nel caso in cui non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere. Informazioni in merito al conferimento della delega a Computershare S.p.A. (che è possibile contattare telefonicamente per eventuali chiarimenti al nr. +39 02 46776811) vengono anche rese disponibili nell'ambito del suddetto specifico modulo di delega.

Capitale Sociale e Azioni con diritto di voto

Il capitale sociale è di Euro 306.612.100 diviso in nr. 306.612.100 azioni ordinarie, tutte del valore nominale unitario di Euro 1,00. Ogni azione ordinaria da diritto a un voto nell'Assemblea (escluse le azioni proprie ordinarie, alla data del 10 marzo 2016 pari a nr. 43.147.751 azioni proprie, il cui diritto di voto è sospeso ai sensi di legge).

Nomina degli Organi Sociali

Alla nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale si procede ai sensi degli artt. 11 e 18 dello Statuto Sociale ai quali si rinvia.

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sono nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dai Soci.

Il rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale deve avvenire nel rispetto della disciplina sull'equilibrio tra i generi di cui alla Legge 12 luglio 2011, n. 120.

Le liste potranno essere presentate da Soci che posseggano, da soli o insieme a altri una partecipazione almeno pari al 2,5% del capitale sociale. La titolarità della quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del Socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società. Ciascun Socio, i Soci appartenenti a un medesimo gruppo, e i Soci aderenti a uno stesso patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Le liste dei candidati presentate dai Soci, corredate dalla documentazione richiesta dagli artt. 11 e 18 dello Statuto Sociale, dovranno essere depositate entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione (ossia entro domenica **27 marzo 2016**) presso la sede legale della Società dal lunedì al venerdì dalle 8.00 alle 19.00 e il sabato dalle 8.00 alle 14.00, ovvero trasmesse mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata deacapital@legalmail.it congiuntamente con le informazioni che consentano l'identificazione del soggetto che procede alla trasmissione delle liste. Le liste dovranno, inoltre, essere messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito *internet* della Società, www.deacapital.it (sezione *Corporate Governance/Assemblee*), nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato 1info, all'indirizzo www.1info.it, almeno ventuno giorni prima dell'Assemblea (ossia entro il 31 marzo 2016).

La titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste da parte dei Soci è attestata sulla base delle certificazioni rilasciate da intermediari abilitati ai sensi della disciplina applicabile comprovanti la titolarità del numero di azioni rappresentate, determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore dei Soci nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società.

Nomina del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto Sociale l'assunzione della carica di amministratore è subordinata al possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

Le liste contengono un numero di candidati non superiore a quello dei membri da eleggere elencati secondo un numero progressivo. Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste con almeno tre candidati non possono essere composte solo da candidati appartenenti al medesimo genere (maschile o femminile). I candidati del genere meno rappresentato in tali liste non possono essere inferiori al terzo (con arrotondamento per eccesso) di tutti i candidati presenti in lista.

Gli Amministratori Indipendenti sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Unitamente a ciascuna lista dovranno depositarsi: (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura, si impegnano - ove nominati - ad accettare la carica e attestano, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché il possesso dei requisiti prescritti per le rispettive cariche dalla normativa vigente; (ii) un *curriculum vitae*, contenente un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente; (iii) l'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e la percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; (iv) copia delle certificazioni rilasciate da intermediari abilitati ed attestanti la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste medesime.

Coloro che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate dalla Consob con la Comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Nomina del Collegio Sindacale

Almeno uno dei Sindaci effettivi deve essere: (a) di genere femminile, qualora la maggioranza dei Sindaci effettivi sia di genere maschile; e (b) di genere maschile, qualora la maggioranza dei Sindaci effettivi sia di genere femminile.

Alla minoranza è riservata l'elezione di un Sindaco effettivo e di un supplente.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dai Soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni; una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente.

La lista reca i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di uno o più candidati.

Nelle liste con tre o più candidati a Sindaco effettivo o supplente, almeno uno dei candidati alla carica di Sindaco effettivo deve essere di genere diverso dagli altri candidati.

I candidati alla carica di Sindaco devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla legge e dallo Statuto Sociale e dalle altre disposizioni normative applicabili.

Unitamente a ciascuna lista dovranno depositarsi: (i) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con indicazione della percentuale di partecipazione al capitale sociale complessivamente detenuta; (ii) una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dell'art. 144-*quinquies* del Regolamento Emittenti Consob n. 11971; (iii) un *curriculum vitae* contenente un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato, con l'evidenza degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società, nonché le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la designazione, si impegnano - ove nominati - ad accettare la carica ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche. Coloro che hanno presentato le liste dovranno inoltre depositare copia delle certificazioni rilasciate da intermediari abilitati e attestanti la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste medesime, nei termini e con le modalità indicate dalla normativa vigente.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

Qualora, alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste, venga presentata una sola lista, ovvero unicamente liste che risultino collegate tra loro ai sensi della disciplina anche regolamentare applicabile, possono essere presentate liste sino al terzo giorno successivo a tale data (ossia sino al 30 marzo 2016). In tal caso, la soglia prevista per la presentazione delle liste è ridotta della metà (ossia 1,25% del capitale sociale). Qualora, decorso l'ulteriore termine di cui al precedente periodo, risulti presentata un'unica lista, l'intero Collegio Sindacale è nominato da detta lista e il primo candidato viene nominato Presidente del Collegio Sindacale. Nel caso in cui non sia presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera a maggioranza dei votanti escludendo dal computo gli astenuti.

Documentazione ed informazioni

Si segnala che la documentazione concernente gli argomenti all'ordine del giorno prevista dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società nonché pubblicata sul sito *internet* della Società www.deacapital.it (sezione *Corporate Governance/Assemblee*) nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato 1info, all'indirizzo www.1info.it, e comunque con le modalità previste ai sensi della disciplina vigente nei termini ivi prescritti ed i Soci e gli altri aventi diritto ad intervenire all'Assemblea avranno facoltà di ottenerne copia. In particolare, saranno messe a disposizione del pubblico:

- dalla data odierna, contestualmente alla pubblicazione del presente avviso, la Relazione degli Amministratori in merito ai punti 2 e 3;
- dal 22 marzo 2016, la Relazione degli Amministratori sui punti 1 e 5 dell'ordine del giorno e il documento informativo ex art. 84-*bis* del Regolamento Emittenti Consob n. 11971;
- dal 30 marzo 2016, la Relazione finanziaria e gli altri documenti di cui all'art. 154-*ter*, del D.Lgs. n. 58/1998 e la Relazione sulla Remunerazione nonché la Relazione degli Amministratori sul punto 4 all'ordine del giorno.

Gli aventi diritto hanno diritto di prenderne visione e, su richiesta, di ottenerne copia.

Il presente avviso di convocazione viene pubblicato, ai sensi dell'articolo 125-*bis* del del D. Lgs. n. 58/1998, sul sito *internet* della Società (www.deacapital.it), con le altre modalità previste dalla normativa vigente, nonché per estratto sul quotidiano Milano Finanza.

Milano, 11 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

(Lorenzo Pellicoli)



CARICHE SOCIALI E ORGANISMI DI CONTROLLO

Dati Societari

DeA Capital S.p.A., società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.
Sede Legale: Via Brera n. 21 – 20121 Milano, Italia

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 42.688.945 in portafoglio al 31 dicembre 2015)

Codice Fiscale, Partita IVA e Iscrizione al Registro Imprese di Milano n. 07918170015

Consiglio di Amministrazione (*)

Presidente

Lorenzo Pellicoli

Amministratore Delegato

Paolo Ceretti

Amministratori

Lino Benassi

Rosario Bifulco ^(1 / 4 / 5)

Marco Boroli

Donatella Busso ⁽⁵⁾

Marco Drago

Roberto Drago

Francesca Golfetto ^(1 / 3 / 5)

Severino Salvemini ^(2 / 3 / 5)

Collegio Sindacale (*)

Presidente

Angelo Gaviani

Sindaci Effettivi

Gian Piero Balducci

Annalisa Raffaella Donesana

Sindaci Supplenti

Annamaria Esposito Abate

Maurizio Ferrero

Giulio Gasfoli

Segretario del Consiglio di Amministrazione

Diana Allegretti

Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari

Manolo Santilli

Società di Revisione e Controllo Contabile

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(*) In carica sino all'approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015

(1) Membro del Comitato Controllo e Rischi

(2) Membro e Presidente del Comitato Controlli e Rischi

(3) Membro del Comitato per la Remunerazione e Nomine

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

(5) Amministratore Indipendente



| | |
|--|------------|
| Lettera agli Azionisti | 12 |
| Relazione sulla Gestione | 15 |
| 1. Profilo di DeA Capital S.p.A. | 16 |
| 2. Informazioni Borsistiche | 20 |
| 3. Principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital | 23 |
| 4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio | 24 |
| 5. Risultati del Gruppo DeA Capital | 27 |
| 6. Risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A. | 63 |
| 7. Altre Informazioni | 66 |
| 8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni | 76 |
| Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015 | 77 |
| Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98 | 138 |
| Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio Consolidato | 139 |
| Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015 | 141 |
| Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98 | 194 |
| Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio d'Esercizio | 195 |
| Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate al 31 dicembre 2015 | 197 |
| Relazioni della Società di Revisione | 199 |
| Relazione del Collegio Sindacale | 205 |

Lettera

“Il NAV del Gruppo DeA Capital è rimasto sostanzialmente stabile a 2,07 Euro per azione, al netto del dividendo straordinario distribuito nel mese di maggio. La cessione parziale dell’investimento in Migros consente la distribuzione di un altro dividendo straordinario, mantenendo comunque ampie risorse da destinare a *buyback* e nuovi investimenti”

agli Azionisti

Signori Azionisti,

il **2015** è stato caratterizzato, in Europa, da una crescita economica ancora ridotta nonostante l'avvio di politiche monetarie ancora più espansive, anche a causa di un contesto meno favorevole a livello globale e dell'impatto dello stesso sui prezzi delle principali *commodity*.

L'economia italiana è tornata a crescere per la prima volta dopo quattro anni, ma a tassi ancora inferiori all'unità e quindi non in misura tale da far uscire definitivamente il nostro Paese dalla crisi economica e del sistema finanziario che ha condizionato gli ultimi anni.

I mercati azionari in Europa hanno vissuto un 2015 positivo, spinti dalla liquidità iniettata dalla BCE nel sistema e da rendimenti obbligazionari ai minimi storici. Il risveglio a inizio 2016 è stato però brusco e mitigato solo da un ulteriore intervento delle autorità monetarie, le cui munizioni si stanno però progressivamente esaurendo e necessitano di un supporto da parte delle politiche fiscali.

DeA Capital ha fatto ulteriori progressi nel suo percorso di uscita dagli investimenti diretti "storici" di *private equity*. Dopo la cessione della partecipazione indiretta in Générale de Santé, che aveva portato nel 2014 all'incasso di oltre 160 milioni di Euro è stata ceduta nel luglio del 2015 metà dell'investimento detenuto in Migros al gruppo Anadolu, con un incasso pari a circa 108 milioni di Euro.

L'ulteriore afflusso di risorse finanziarie ha quindi consentito di proporre all'Assemblea degli Azionisti un nuovo dividendo straordinario di 0,12 Euro per azione dopo il dividendo di 0,30 Euro pagato nel 2015, con la distribuzione di parte della riserva sovrapprezzo. Il controvalore complessivo è di oltre 30 milioni e consente di mantenere una posizione finanziaria netta ampiamente positiva nel bilancio della Holding.

E' intenzione del *management* di DeA Capital proseguire con gli acquisti di azioni proprie, con l'intento di creare valore per gli azionisti, sfruttando le opportunità offerte dalla dimensione dello sconto sul NAV a cui trattano le azioni.

Parte della liquidità verrà utilizzata anche per nuovi investimenti a supporto delle iniziative lanciate dalle SGR del Gruppo, come da sempre è stato fatto anche allo scopo di creare un allineamento tra gli interessi di DeA Capital e degli investitori

terzi che si affidano a IDEa Capital Funds e IDEa FIMIT. Inoltre, qualora emergessero nell'ambito degli *asset* alternativi, delle opportunità di co-investimento, di dimensioni più contenute rispetto ai primi investimenti effettuati da DeA Capital, queste verranno attentamente considerate, nell'ottica di creazione di valore nel medio-lungo termine.

La Vostra Società si attende anche quest'anno di beneficiare di flussi di cassa positivi dai propri investimenti di *private equity*. I fondi gestiti dal Gruppo nei quali la Holding investe hanno garantito a quest'ultima distribuzioni nette per oltre 35 milioni di Euro nel 2015 (già 14 milioni nel 2014) e un contributo positivo al NAV. Inoltre residuano alcuni investimenti minori che potranno essere oggetto di futura cessione.

DeA Capital ha inoltre mantenuto nel 2015 il proprio *focus* sullo sviluppo delle attività nel settore dell'*Alternative Asset Management*, che ha generato 85 milioni di Euro di ricavi e circa 18 milioni di Euro di utili netti rettificati.

Le condizioni per il *fundraising*, soprattutto sul mercato domestico, restano difficili e IDEa Capital Funds e IDEa FIMIT continuano a dedicare i propri sforzi all'identificazione delle opportunità di mercato e al lancio di nuovi prodotti, per completare il percorso di evoluzione dei propri modelli di *business*. Nel 2015 si sono finalmente visti anche nell'immobiliare italiano alcuni chiari segnali di ripresa, sia nel valore delle transazioni, sia nei prezzi, a fronte però di una perdurante carenza di investitori istituzionali domestici e di una strutturale lentezza del settore ad introdurre i necessari cambiamenti. In questo contesto il *management* ritiene che si stiano comunque creando le condizioni per un progressivo rafforzamento delle posizioni competitive e tale obiettivo verrà perseguito con coerenza.

Lorenzo Pellicoli
Presidente

Paolo Ceretti
Amministratore Delegato



**RELAZIONE
SULLA GESTIONE**

15

Profilo di

Con un Portafoglio Investimenti di circa 455 milioni di Euro e *Asset Under Management* per 9.500 milioni di Euro, DeA Capital S.p.A. è uno dei principali operatori italiani dell'*alternative investment*.

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

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

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

Negli ultimi anni, proprio l'attività di *Alternative Asset Management* è stata quella sui cui si è maggiormente concentrato il focus di sviluppo strategico della Società. In questa prospettiva è previsto che l'*asset allocation* di DeA Capital S.p.A. continui a concentrarsi su tale attività, anche attraverso investimenti nei fondi gestiti dalle suddette piattaforme di *private equity / real estate*, in una logica di ritorno finanziario.

DeA Capital

PRIVATE EQUITY INVESTMENT

Investimenti Diretti

In società, operanti prevalentemente in Europa ed *Emerging Europe*.

Investimenti Indiretti

In fondi di *private equity* e *real estate*.

ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

1,6 Mld €

IDeA Capital Funds SGR,

attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici).

Asset Under Management: 1,6 Mld. di Euro

7,9 Mld €

IDeA FIMIT SGR,

attiva nella gestione di fondi di *real estate*.

Asset Under Management: 7,9 Mld. di Euro

IRE / IRE Advisory,

attive nel *project, property* e *facility management*, nonché nell'intermediazione immobiliare.



Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezioni: *Investimenti e Asset Management*

Al 31 dicembre 2015 DeA Capital S.p.A. ha registrato un patrimonio netto consolidato di pertinenza pari a 547,0 milioni di Euro (653,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, prima della distribuzione del dividendo straordinario per 79,9 milioni di Euro, avvenuta a maggio 2015), corrispondente a un **Net Asset Value ("NAV") pari a 2,07 Euro/Azione**, con un Portafoglio Investimenti di 454,8 milioni di Euro (625,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti è costituito da Partecipazioni – *Private Equity Investment* per 88,0 milioni di Euro, da Fondi – *Private Equity Investment* per 194,1 milioni di Euro e da Attività Nette legate all'*Alternative Asset Management* per 172,7 milioni di Euro.

Portafoglio Investimenti

| | 31 dicembre 2015 | |
|---|------------------|--------------|
| | n. | Euro/Mln. |
| Partecipazioni | 3 | 88,0 |
| Fondi (*) | 13 | 194,1 |
| <i>Private Equity Investment</i> | 16 | 282,1 |
| <i>Alternative Asset Management</i> (*) | 4 | 172,7 |
| Portafoglio Investimenti | 20 | 454,8 |

(*) Le quote dei fondi di *Private Equity* consolidati integralmente e le partecipazioni in società controllate relative all'*Alternative Asset Management* sono valorizzate in questo prospetto con il metodo del patrimonio netto per la quota di pertinenza del Gruppo.

Private equity investment

• Principali partecipazioni

- **quota di partecipazione minoritaria in Migros**, operatore leader della grande distribuzione organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange. La partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A., investimento iscritto nel portafoglio AFS del Gruppo DeA Capital (quota del 17,11%);

- **quota di rilevanza strategica in Sigla**, operante nel credito al consumo non finalizzato ("Cessione del Quinto dello Stipendio – CQS" e "Prestiti Personali – PL") e nel *servicing* per i "Non Performing Loans – NPL", in Italia. La partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Sigla Luxembourg S.A., collegata del Gruppo DeA Capital (quota del 41,39%).

• Fondi

- quote in n. 6 fondi gestiti dalla controllata IDEa Capital Funds SGR ovvero nei tre fondi di fondi **IDEa I Fund of Funds (IDEa I FoF), ICF II e ICF III**, nel fondo di co-investimento **IDEa Opportunity Fund I (IDEa OF I)** e nei fondi tematici **IDEa Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile (IDEa EESS)** e **IDEa Taste of Italy (IDEa ToI)**;

- quota nel fondo immobiliare **Atlantic Value Added (AVA)**, gestito da IDEa FIMIT SGR;

- quote in n. 6 fondi di *venture capital*.

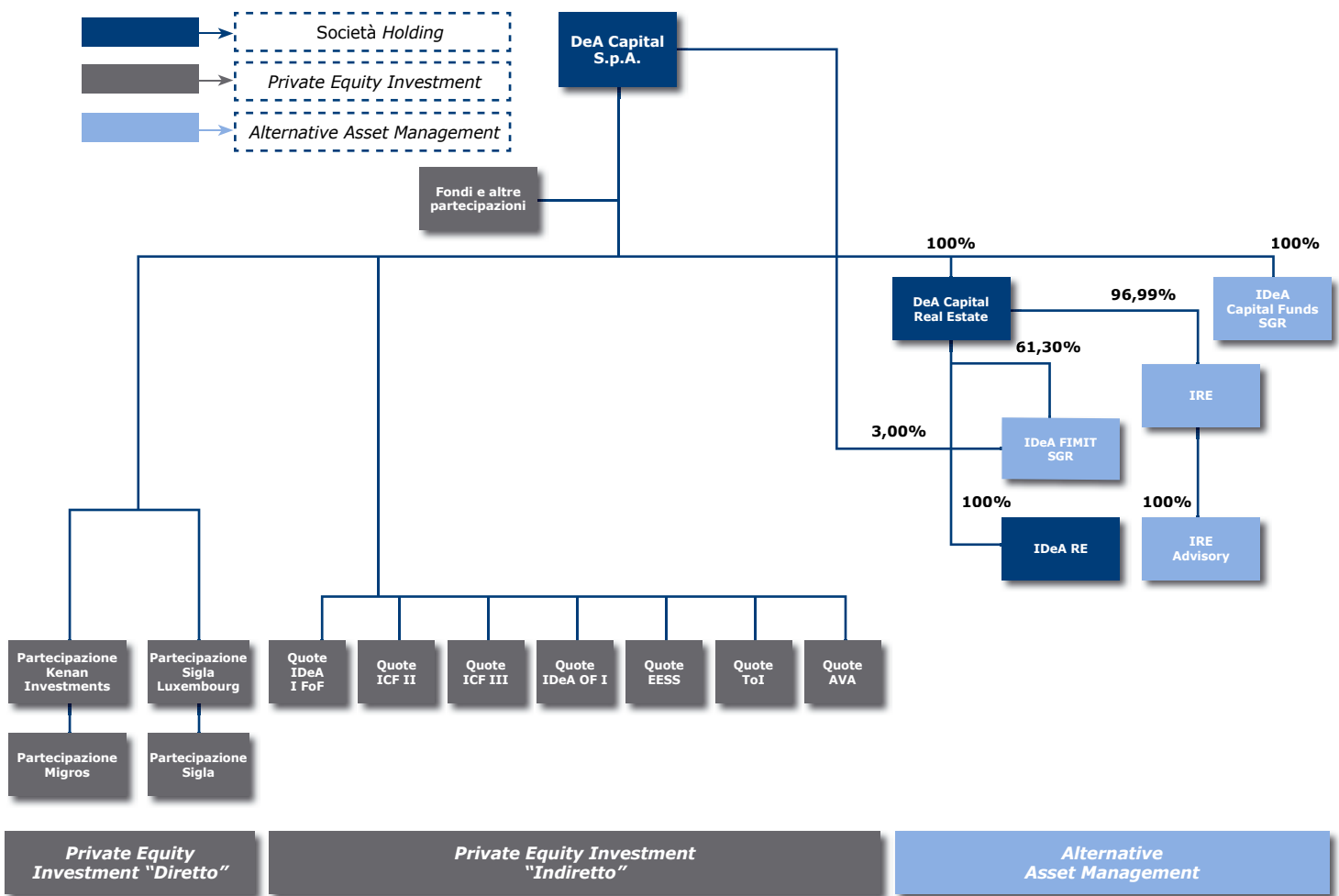
Alternative asset management

- **quota di controllo in IDEa Capital Funds SGR (100%)**, attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici), con *asset under management* per circa 1,6 miliardi di Euro e n. 8 fondi gestiti;

- **quota di controllo in IDEa FIMIT SGR (64,30%)**, la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *asset under management* per circa 7,9 miliardi di Euro e n. 37 fondi gestiti (di cui n. 5 quotati);

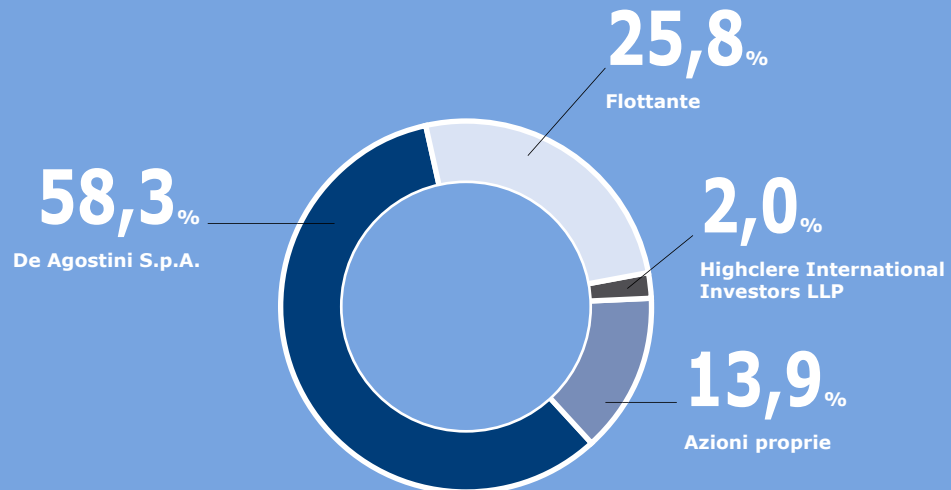
- **quote di controllo in IRE / IRE Advisory (96,99%)**, attive nel *project, property e facility management*, nonché nell'intermediazione immobiliare.

Al 31 dicembre 2015 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:



Informazioni

COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO - DEA CAPITAL S.P.A. (#)

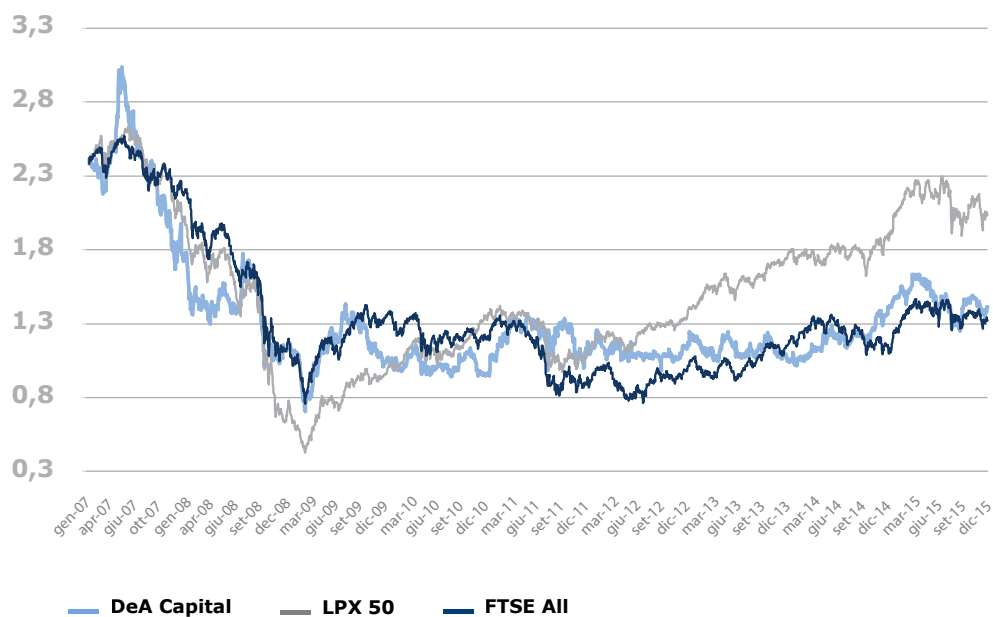


(#) Dati al 31 dicembre 2015, sulla base delle ultime comunicazioni disponibili
Nota: alla data del 9 marzo 2016 le azioni proprie sono pari a 43.147.751 ovvero il 14,1% circa del capitale sociale

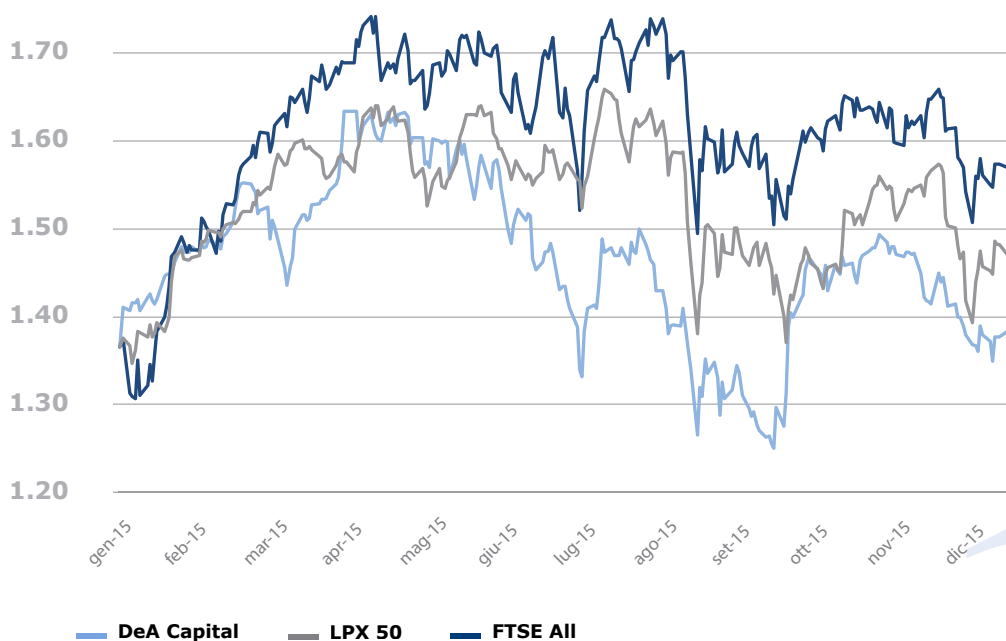
Borsistiche

ANDAMENTO DEL TITOLO *

Dall'11 gennaio 2007, data di avvio dell'operatività da parte di DeA Capital S.p.A., al 31 dicembre 2015



Dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015



(*) Fonte Bloomberg



Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezione: *Investor Relations*

La performance del titolo DeA Capital

Dall'11 gennaio 2007, data di avvio dell'operatività da parte di DeA Capital S.p.A., al 31 dicembre 2015, il titolo della Società ha realizzato una *performance* pari al -40,8%; nello stesso arco temporale, gli indici FTSE All-Share® e LPX50® hanno fatto registrare *performance* pari rispettivamente al -45,1% e al -15,0%.

Con riferimento alla *performance* del 2015, il titolo DeA Capital ha fatto segnare una variazione del +3,6%, mentre l'indice del mercato italiano FTSE All-Share® del +15,4% e l'indice LPX50® del +7,6%. La liquidità del titolo è leggermente diminuita rispetto ai volumi del 2014, con volumi medi giornalieri di scambio di oltre 317.000 azioni.

Prezzi e *performance* del titolo DeA Capital sono rettificati dell'ammontare (0,30 Euro per azione) distribuito agli Azionisti nel maggio 2015.

Investor Relations

DeA Capital S.p.A. mantiene un'attività stabile e strutturata di relazione con gli investitori, istituzionali e individuali. Nel corso del 2015, in linea con gli anni precedenti, la Società ha proseguito l'**attività di comunicazione**, con la partecipazione alla *STAR Conference* di Milano tenutasi a marzo. In tale occasione, la Società ha incontrato una decina di investitori istituzionali. In generale si sono tenuti incontri e conferenze telefoniche con investitori istituzionali, *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi.

Il titolo è attualmente coperto con **ricerca** dai due principali intermediari sul mercato italiano, Equita SIM e Intermonte SIM, quest'ultimo con il ruolo di *specialist*. Inoltre, da inizio 2015 è stata avviata la copertura del titolo anche da parte di Edison Investment Research, società indipendente specializzata nella ricerca azionaria, con base a Londra, e nel 2015 le ricerche relative a DeA Capital sono state lette da circa 1.370 investitori istituzionali e analisti, con una distribuzione

Di seguito le quotazioni registrate nel corso del 2015:

| Dati in Euro/Azione | 2015 |
|-----------------------------------|-------------|
| Prezzo massimo di riferimento | 1,63 |
| Prezzo minimo di riferimento | 1,25 |
| Prezzo medio semplice | 1,47 |
| Prezzo al 31 dicembre 2015 | 1,41 |

| Dati in milioni di Euro | 31 dic. 2015 |
|---------------------------------|--------------|
| Capitalizzazione di mercato (*) | 434 |

(*) Capitalizzazione al netto delle azioni proprie pari a circa 372 milioni di Euro.

geografica in 34 paesi tra Europa, Australia, Nord America e resto del mondo.

Si segnala che le ricerche predisposte dagli intermediari sopra citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations/Analyst Coverage* del sito www.deacapital.it.

Da dicembre 2008 il titolo DeA Capital fa 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, 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 si rimanda al sito *internet*: www.lpx.ch. Il titolo DeA Capital fa parte, inoltre, dell'indice *GLPE Global Listed Private Equity Index*, creato da Red Rocks Capital, una società di *asset management* USA, specializzata nelle



Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezione: *Investor Relations*

società di *private equity* quotate. L'indice nasce per monitorare la *performance* delle società di *private equity* quotate nel mondo ed è composto da 40 a 75 titoli. Per ulteriori informazioni: www.redrockscapital.com (GLPE Index).

A inizio 2015 è stato lanciato il **nuovo sito web** di DeA Capital S.p.A., completamente rinnovato nel *layout* grafico e nelle funzionalità; il sito è raggiungibile all'indirizzo www.deacapital.it ed è disponibile in lingua italiana e in versione inglese. Il nuovo sito si presenta arricchito di informazioni, dati finanziari, strumenti, documenti, video e *news* relative all'attività del Gruppo DeA Capital, alla strategia e al portafoglio investimenti. Vi è inoltre la possibilità di accedere direttamente dalla *homepage* ai *social network* in cui DeA Capital S.p.A. è presente, oltre alla possibilità di condividere sui social articoli, comunicati o sezioni ritenuti interessanti da parte degli utenti. DeA Capital S.p.A. ha difatti consolidato la propria presenza nell'ambito di *Wikipedia* e dei *social network* - *Slideshare* e *LinkedIn* - con i più recenti documenti istituzionali, quali relazioni e presentazioni.

A partire da aprile 2014 DeA Capital S.p.A. pubblica il **bilancio interattivo**, relativo ai risultati finanziari annuali; le versioni di detto bilancio per il 2013 e 2014 sono disponibili sul sito nella sezione "Bilanci e Relazioni".

Il *web* è da sempre il principale strumento di contatto per gli investitori, i quali hanno la possibilità di iscriversi a varie *mailing list* per ricevere tempestivamente tutte le novità relative al Gruppo DeA Capital e di inviare domande o richieste di informazioni e documenti alla Funzione *Investor Relations* della Società, che si impegna a rispondere in tempi brevi, come indicato nella *Investor Relations Policy* pubblicata sul sito. Agli investitori è altresì dedicata una newsletter trimestrale che ha l'obiettivo di mantenere gli stessi aggiornati sulle principali novità del Gruppo, nonché di analizzare i risultati trimestrali e la *performance* del titolo.

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

3. Principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital

Di seguito sono riportati i principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2015, confrontati con i corrispondenti dati al 31 dicembre.

| (Dati in milioni di Euro) | 31 dic. 2015 | 31 dic. 2014 "adjusted" (*) | 31 dic. 2014 "as reported" |
|---|--------------|-----------------------------|----------------------------|
| Nav / Azione (€) | 2,07 | 2,11 | 2,41 |
| Nav di Gruppo | 547,0 | 573,6 | 653,5 |
| Portafoglio Investimenti | 454,8 | 625,0 | 625,0 |
| Posizione Finanziaria Netta Società Holding | 90,0 | (39,3) | 40,6 |
| Posizione Finanziaria Netta Consolidata | 133,8 | (22,1) | 57,8 |

(*) I Risultati al 31 dic. 2014 "adjusted" riflettono la distribuzione del dividendo straordinario pari a 0,30 €/az., ovvero complessivamente 79,9 milioni di Euro, effettuata nel mese di maggio 2015.

| (Dati in milioni di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|----------------|----------------|
| Risultato Netto della Capogruppo | (18,9) | (4,5) |
| Risultato Netto di Gruppo | 41,1 | (57,6) |
| Risultato Complessivo (Quota Gruppo) (Statement of Performance - IAS 1) | (13,2) | 30,1 |

Nella tabella di seguito è riportata l'evoluzione del NAV di Gruppo nel corso del 2015:

| Evoluzione NAV di Gruppo | Valore Complessivo (M€) | N. Azioni (in milioni) | Valore per Azione (€) |
|--|-------------------------|------------------------|-----------------------|
| Nav di Gruppo al 31 dicembre 2014 "as reported" | 653,5 | 271,6 | 2,41 |
| Distribuzione dividendo straordinario | (79,9) | | (0,30) |
| Nav di Gruppo al 31 dicembre 2014 "adjusted" | 573,6 | 271,6 | 2,11 |
| Acquisti di Azioni Proprie | (13,0) | (7,7) | 1,69* |
| Risultato Complessivo - Statement of Performance - IAS 1 | (13,2) | | |
| Altri movimenti di NAV | (0,4) | | |
| Nav di Gruppo al 31 dicembre 2015 | 547,0 | 263,9 | 2,07 |

(*) Prezzo medio degli Acquisti 2015.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio della situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2015:

| | 31 dicembre 2015 | | | 31 dicembre 2014 "adjusted" (*) | | |
|---|------------------|-------------|-------------|---------------------------------|-------------|-------------|
| | M€ | % CIN | €/Az. | M€ | % CIN | €/Az. |
| <i>Private Equity Investment</i> | | | | | | |
| - Kenan Inv. / Migros | 76,3 | 17% | 0,29 | 209,1 | 34% | 0,77 |
| - Fondi di <i>Private Equity</i> / <i>Real Estate</i> | 194,1 | 43% | 0,74 | 203,0 | 33% | 0,75 |
| - Altro (Sigla,...) | 11,7 | 3% | 0,05 | 11,4 | 2% | 0,04 |
| Totale PEI (A) | 282,1 | 62% | 1,08 | 423,5 | 69% | 1,56 |
| <i>Alternative Asset Management</i> | | | | | | |
| - IDeA FIMIT SGR | 121,7 | 27% | 0,46 | 144,6 | 24% | 0,53 |
| - IDeA Capital Funds SGR | 39,7 | 9% | 0,15 | 49,9 | 8% | 0,18 |
| - IRE / IRE Advisory | 11,3 | 3% | 0,04 | 7,0 | 1% | 0,03 |
| Totale AAM (B) | 172,7 | 38% | 0,65 | 201,5 | 33% | 0,74 |
| Portafoglio Investimenti (A+B) | 454,8 | 100% | 1,73 | 625,0 | 102% | 2,30 |
| Altre attività (passività) nette | 2,2 | 0% | 0,00 | (12,1) | -2% | (0,04) |
| CAPITALE INVESTITO NETTO ("CIN") | 457,0 | 100% | 1,73 | 612,9 | 100% | 2,26 |
| Posizione Finanziaria Netta Società <i> Holding</i> | 90,0 | 20% | 0,34 | (39,3) | -6% | (0,15) |
| NAV | 547,0 | 120% | 2,07 | 573,6 | 94% | 2,11 |

(*) I Risultati al 31 dic. 2014 "adjusted" riflettono la distribuzione del dividendo straordinario pari a 0,30 €/azione, ovvero complessivamente 79,9 milioni di Euro, effettuata nel mese di maggio 2015.

4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Di seguito si riportano i fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio 2015.

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

Nel corso del 2015 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento dei rispettivi investimenti i versamenti effettuati per complessivi 19,9 milioni di Euro nei fondi IDeA I FoF (6,0 milioni di Euro), ICF II (2,5 milioni di Euro), ICF III (2,7 milioni di Euro), IDeA OF I (1,8 milioni di Euro), IDeA EESS (4,0 milioni di Euro), IDeA ToI (1,4 milioni di Euro) e AVA (1,5 milioni di Euro).

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 54,6 milioni di Euro dai fondi IDeA I FoF (31,3 milioni di Euro), ICF II (4,7 milioni di Euro), IDeA OF I (17,0 milioni di Euro) e IDeA EESS (1,6 milioni di Euro), da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

Pertanto, nel complesso, i fondi di *private equity* nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito hanno prodotto, per la quota di competenza del Gruppo, un saldo netto di cassa positivo per complessivi 34,7 milioni di Euro.

Piano di acquisto di azioni proprie / buy-back

In data **17 aprile 2015** l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di

Aprile

Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società stessa rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 17 aprile 2014 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2014), e persegue i medesimi obiettivi di quest'ultimo quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2015 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione della Società, fermo restando che detto corrispettivo 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 essere (salvo specifiche eccezioni individuate) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di vendita. Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e ha fissato il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, in misura pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato. Il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre deliberato nella medesima sessione l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli" ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

Nuovo Piano di performance share

In data **17 aprile 2015** l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2015-2017 che prevede l'assegnazione di massime 675.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2015-2017 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 515.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

In data 27 agosto 2015, il Consiglio di Amministrazione ha assegnato ulteriori 150.000 *Units* a dipendenti investiti di particolari cariche.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital S.p.A. di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "claw-back").

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

Modifica dei piani di performance share e stock option 2013-2015, 2014-2016 e 2015-17

In data **17 aprile 2015** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114-bis del TUF, alcune modifiche ai piani di incentivazione azionaria in essere, denominati: (i) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2013-2015, (ii) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, (iii) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2014-2016, e (iv) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 (congiuntamente, i "Piani").

Le modifiche approvate riguardano (i) l'introduzione di un secondo obiettivo di *performance*, legato al c.d. *Total Shareholder Return* dell'azione DeA Capital, aggiuntivo

e alternativo rispetto all'obiettivo legato alla crescita del NAV *Adjusted* già previsto dai Piani, al cui conseguimento subordinare la conversione in azioni delle *units* e l'esercitabilità delle opzioni, e (ii) l'introduzione di meccanismi che consentano alla Società di imporre ai beneficiari la restituzione di quanto ricevuto ai sensi dei Piani qualora emergessero circostanze oggettive da cui risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi di *performance*, erano errati (c.d. clausola di "claw-back").

Successivamente, in data **5 novembre 2015**, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di Euro 0,30 deliberata dall'Assemblea dei soci del 17 aprile 2015 e della conseguente riduzione del valore dell'azione DeA Capital, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., quale organo competente ai sensi dei regolamenti dei Piani, ha approvato alcune modifiche ai piani di incentivazione in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare:

- **relativamente ai Piani di Performance Share**, il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate;
- **relativamente ai Piani di Stock Option**, il Consiglio ha deliberato di rettificare il prezzo di esercizio delle opzioni (c.d. *strike price*) in misura corrispondente al dividendo straordinario, ossia Euro 0,30 per azione, fermo restando il limite minimo rappresentato dal valore nominale dell'azione DeA Capital. In particolare, il Consiglio ha deliberato di:
 - (i) di ridurre lo *strike price* da Euro 1,289 a Euro 1,000 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2013 - 2015 e
 - (ii) da Euro 1,32 a Euro 1,020 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2014 - 2016.

Introduzione del meccanismo della maggiorazione del diritto di voto (c.d. "Loyalty Shares")

Sempre in data **17 aprile 2015**, l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A., in sede straordinaria, ha approvato la modifica dell'articolo 9 dello statuto sociale al fine di introdurre il meccanismo della maggiorazione del diritto di voto, di cui all'art. 127-quinquies del TUF. In particolare, il

meccanismo della maggiorazione consentirà l'attribuzione di due diritti di voto per ciascuna azione ordinaria DeA Capital che sia appartenuta al medesimo azionista della Società per un periodo continuativo di almeno 24 mesi, a decorrere dall'iscrizione dello stesso in un apposito elenco speciale, istituito e tenuto a cura della Società. L'introduzione del nuovo istituto è diretta a stimolare il mantenimento di investimenti azionari a lungo termine e, dunque, la presenza di azionisti durevoli, non orientati al c.d. "short-termism" e dotati (mediante il voto maggiorato) di un più effettivo potere di *monitoring*. Tale obiettivo risulta particolarmente funzionale per DeA Capital, il cui *business* è tradizionalmente caratterizzato da cicli di investimento di medio-lungo periodo.

Dividendi dalle attività di Alternative Asset Management

In data **28 aprile 2015** IDeA Capital Funds SGR ha distribuito dividendi per complessivi 3,5 milioni di Euro, interamente di competenza di DeA Capital S.p.A..

In data **6 maggio 2015** IDeA FIMIT SGR ha distribuito dividendi per complessivi 7,2 milioni di Euro, di cui circa 4,7 milioni di Euro di pertinenza del Gruppo DeA Capital.

In sintesi, i dividendi distribuiti nel corso del 2015 dalle attività di *Alternative Asset Management* in favore delle Società Holding del Gruppo DeA Capital sono risultati pari a complessivi 8,2 milioni di Euro (12,5 milioni di Euro nel corso del 2014).

Distribuzione di Riserva Sovrapprezzo Azioni

In data **13 maggio 2015** DeA Capital S.p.A., in coerenza con quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti il 17 aprile 2015, ha proceduto alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo nella misura di Euro 0,30 per azione ovvero, sulla base del numero totale di azioni al netto delle azioni proprie detenute, per un ammontare complessivo di circa 79,9 milioni di Euro.

Cessione di quote di Migros e conseguente distribuzione di liquidità da parte di Kenan Investments

In data **15 luglio 2015**, a seguito dell'ottenimento del nulla-osta da parte dell'Autorità Antitrust Turca (ultima condizione sospensiva per il perfezionamento dell'operazione), Moonlight Capital S.A., veicolo controllato integralmente da Kenan Investments S.A. (partecipata da DeA Capital al 17% circa), ha completato la cessione del 40,25% detenuto in Migros ad Anadolu Endüstri Holding, primaria conglomerata turca, sulla base degli accordi sottoscritti a fine 2014. il

Maggio
Luglio

A seguito dell'incasso derivante dalla predetta cessione, in data **24 luglio 2015** Kenan Investments ha distribuito ai soci complessivi 648,5 milioni di Euro, per un *pro-quota* DeA Capital pari a 107,7 milioni di Euro, con una plusvalenza pari a 46,3 milioni di Euro.

Tenuto conto di quanto già realizzato negli anni scorsi (79,8 milioni di Euro), il *cash-in* complessivo dell'investimento in Migros per DeA Capital è oggi pari a 187,5 milioni di Euro, oltre a una quota di partecipazione residua ancora in portafoglio del valore al 31 dicembre 2015 di 76,3 milioni di Euro (indirettamente corrispondente al 6,9% circa del capitale di Migros), a fronte di un investimento iniziale di 175 milioni di Euro (multiplo sul capitale investito di 1,51x).

II closing del fondo di Private Equity IDeA Taste of Italy

In data **1° settembre 2015** il fondo IDeA *Taste of Italy* ha completato il II *closing* per complessivi 54 milioni di Euro, portando il *commitment* totale del fondo stesso a 140 milioni di Euro.

Nell'ambito di detto *closing*, DeA Capital S.p.A. ha partecipato attraverso la sottoscrizione di *commitment* sino a 5,65 milioni di Euro, portando il proprio impegno complessivo nel fondo sino a 14,25 milioni di Euro.

Rimborso a titolo definitivo della linea di finanziamento con Mediobanca

In data **2 settembre 2015** è stata estinta a titolo definitivo la linea di finanziamento *revolving* in essere con Mediobanca (per 40 milioni di Euro), già integralmente rimborsata al 31 luglio 2015.

Alla data del 31 dicembre 2015 risulta pertanto ancora in essere la linea *revolving* con Intesa Sanpaolo, per 40 milioni di Euro, con scadenza 30 giugno 2017, ad oggi non utilizzata e pertanto interamente disponibile.

Estensione temporale della linea di finanziamento concessa al Gruppo Sigla

In data **12 ottobre 2015** è stato finalizzato l'accordo di estensione dal 31 ottobre 2015 sino al 21 settembre 2016 della scadenza della linea di finanziamento *revolving* in essere tra il Gruppo DeA Capital e la società collegata Sigla. Si ricorda che detto finanziamento è assistito da pegno sul 51% delle azioni della stessa società finanziata.

5. Risultati del Gruppo DeA Capital

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

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

Private equity

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

Il 2015 è stato caratterizzato da forte interesse nei confronti del *Private Equity* ("PE"): gli investitori, istituzionali e non, hanno incrementato l'allocazione a questa strategia spinti dalla ricerca di extra-rendimenti rispetto alle *asset class* tradizionali. Nonostante una domanda di investimenti particolarmente florida, alcuni elementi di contesto devono essere tenuti in particolare considerazione.

L'interesse degli investitori ("LP"), alimentato tra l'altro da un abbondante flusso di distribuzioni ricevute negli ultimi anni, ha determinato una maggiore affluenza di capitali verso i gestori ("GP") i quali, a loro volta, si sono trovati a dover gestire un ammontare crescente di *dry powder* e ad investire le rilevanti dotazioni raccolte con tempistiche definite come è proprio del PE. Ne è conseguito un incremento del livello di competizione che ha spinto le valutazioni su valori particolarmente elevati e, in alcuni mercati in particolare, la necessità di aumentare il periodo di investimento. L'attuale livello dei multipli di mercato rispecchia proprio l'aumento della concorrenza soprattutto nella strategia del *buyout*.

Il 2015 è stato anche un anno di forte sviluppo del mercato del *Private Credit* la cui raccolta, in crescita di oltre il 10% rispetto all'anno precedente, ha raggiunto il valore massimo dal 2008 di US\$ 85 miliardi. Il *Private Credit* si va sempre più sostituendo al settore bancario ancora in piena crisi, soprattutto in Europa, e proprio in quest'ultimo trova una fonte di investimenti con profili di rendimento/rischio molto interessanti nel settore dei *Non-Performing Loans*.

Settembre

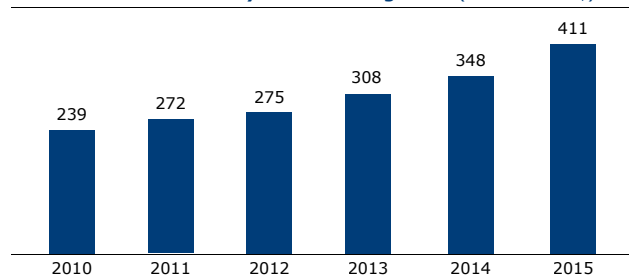
Ottobre

Nella seconda metà dell'anno lo stato di euforia che ha spinto gli investimenti a valori record è stato messo in discussione dal perdurare del calo del prezzo del greggio che ha avuto effetti negativi sul mercato del debito emesso a supporto di operazioni finanziate con strutture finanziarie particolarmente aggressive; si registrano flussi in uscita dai mercati degli *high yield bonds* e dei *leveraged loans* e le emissioni di questi strumenti sono rallentate in maniera marcata. La raccolta dei fondi specializzati in energia è rallentata vistosamente e molte società sono andate in sofferenza.

Contemporaneamente, il rallentamento dell'economia cinese, e più in generale, di tutti i paesi BRIC, ognuno per svariati motivi, ha causato un deflusso di capitali dai mercati emergenti con conseguente indebolimento delle valute nei confronti del dollaro ed un generale ribasso dei multipli di valutazione nonché delle valorizzazioni di fondi dei mercati emergenti denominati in dollari ma investiti in valuta locale. Anche in questi mercati si è assistito, a partire dall'autunno, ad un forte rallentamento della raccolta che probabilmente si protrarrà per il 2016.

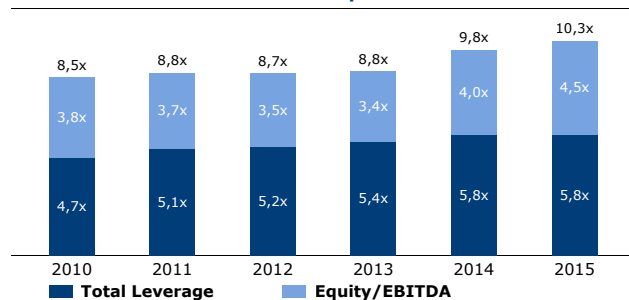
Gli investitori hanno affinato i propri processi di selezione e concentrato gli investimenti in un minor numero di relazioni di maggiore qualità. Inoltre le strutture finanziarie delle operazioni recenti prevedono un maggiore apporto di *equity* (40%) rispetto a quanto osservato nel periodo 2005-2007 (30-31%). Infine, da un punto di vista qualitativo, è sempre maggiore la focalizzazione dei GP nel rendere delle società efficienti grazie a *team di partner* operativi.

Valore investimenti in buy-out su scala globale (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

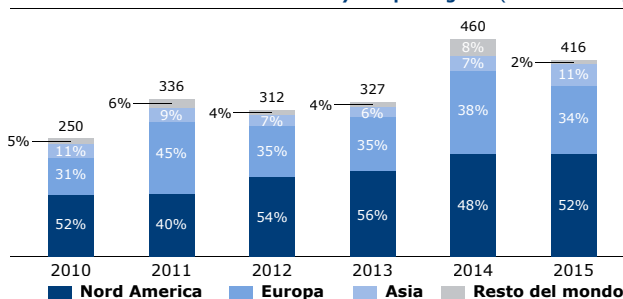
Prezzi e struttura finanziaria nelle operazioni di LBO



Fonte: S&P Capital IQ LCD

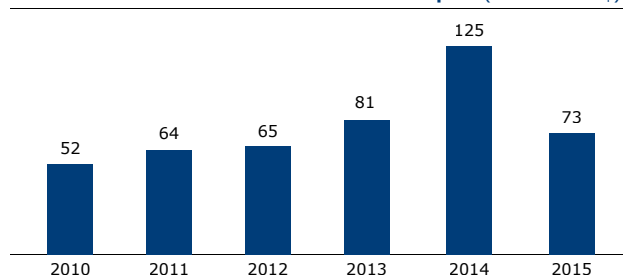
L'attività d'investimento è cresciuta anche nel 2015 (+10%). Il valore totale delle transazioni del 2015, pari a US\$ 411 miliardi, rappresenta il livello più alto raggiunto dal 2007. Il livello di competizione sulle operazioni di maggiore dimensione e la possibilità per i GP di perfezionare operazioni con un elevato livello di indebitamento a basso costo sono risultati in valori record delle valorizzazioni delle operazioni di LBO. I multipli EV/EBITDA osservati nel 2014 e 2015 hanno registrato livelli superiori al precedente massimo nel 2007.

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



Fonte: Preqin

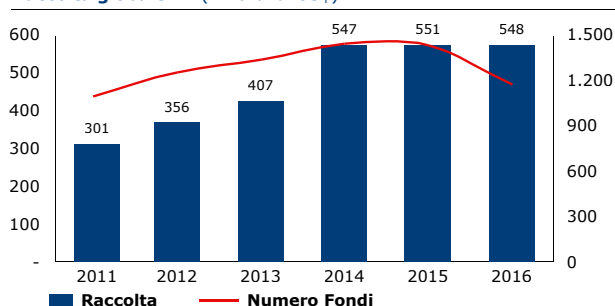
Valore di investimenti dei fondi di Venture Capital (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

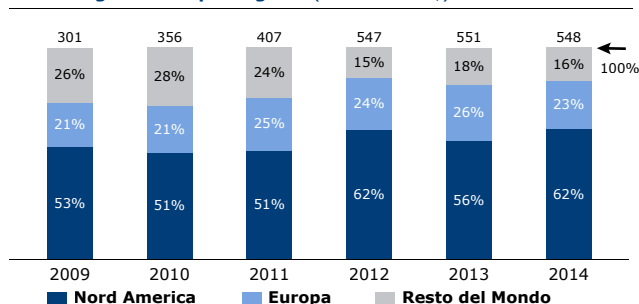
La volatilità dei mercati finanziari, che si è manifestata soprattutto nella seconda metà del 2015, ha rallentato l'attività di dismissione nel segmento del *buyout* in cui volumi si sono ridotti del 10%. In termini geografici la riduzione è principalmente attribuibile all'Europa. Il segmento del *Venture Capital* ha invece dimostrato maggiore stabilità mantenendo i volumi riscontrati nel 2014.

Raccolta globale PE (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

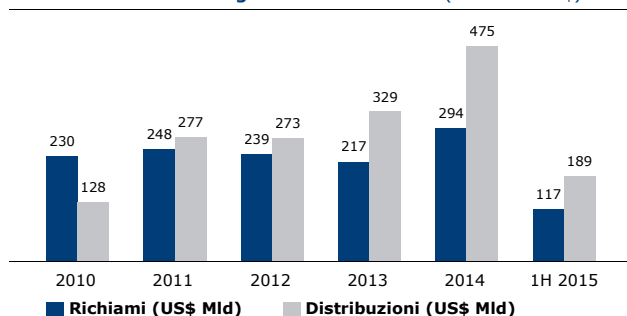
Raccolta globale PE per regione (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

La raccolta dei capitali ha mantenuto valori molto simili a quelli riscontrati nei due anni precedenti. La principale differenza che ha caratterizzato il 2015 è stata una riduzione del 20% del numero di fondi raccolti. La raccolta si sta concentrando progressivamente nelle mani di un limitato numero di GPs che corrispondono ai criteri di selezione degli investitori più sofisticati. In termini geografici la raccolta è stata principalmente destinata a fondi focalizzati al Nord America e diminuita in Europa e nei paesi emergenti.

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



Fonte: Preqin

Come mostra la figura qui sopra, nel corso del primo semestre del 2015 le distribuzioni hanno ampiamente superato i richiami di capitale a livello globale. Considerata la volatilità dei mercati finanziari nel corso del secondo semestre, ed il livello sostenuto dell'attività di investimento riportato nell'anno in corso, è possibile che il saldo netto tra distribuzioni e richiami di fine anno si sia ridotto.

È inoltre possibile che il 2016 possa essere un anno di rallentamento sia per quanto riguarda i richiami, considerata l'attuale debolezza del mercato del debito *high yield* e dei *leveraged loans*, sia per quanto riguarda l'attività di distribuzione dove la principale incertezza è rappresentata dalla volatilità dei mercati finanziari.

È infine possibile identificare quelli che potrebbero essere i temi attuali di investimento legati alla situazione dei mercati:

- In Europa persiste uno scenario di incertezza legato alla solidità del settore finanziario che potrebbe limitare la capacità delle banche ad erogare credito. Inoltre è possibile che alcune delle attività *non performing* o con

limitata liquidità debbano essere trasferite ad operatori specializzati. Si tratta di un contesto particolarmente favorevole ad operatori di *private credit* e *special situations*. Inoltre, strategie di *mid-market* in paesi del Sud Europa possono beneficiare di valutazioni inferiori rispetto a società comparabili in Europa continentale;

- Negli Stati Uniti vi sono interessanti strategie che permettono di identificare opportunità al di fuori dell'arena competitiva. I fondi di *mid-market* con obiettivi di conseguire miglioramenti operativi in aziende con *performance* inferiori alla media consentono generazione del valore non dipendente dall'utilizzo della leva. Inoltre fondi con focalizzazione settoriale hanno maggiori possibilità di generazione ed esecuzione di opportunità di investimento in tempi ridotti. Infine è possibile che politiche monetarie restrittive associate a strutture finanziarie particolarmente orientate all'utilizzo del debito possano dare inizio a un nuovo ciclo di *distressed debt*. A questo proposito, è già in atto il fenomeno dei *default* nel settore energetico che potrà creare interessanti opportunità di investimento per fondi specializzati;
- Il peggioramento dello scenario dei mercati emergenti si è riflesso in una riduzione delle valutazioni peraltro amplificata dal deprezzamento delle valute locali. Il mercato favorisce i fondi con ampia dotazione di capitale ancora da investire in quanto è possibile accedere ad aziende con fondamentali migliori in un ambiente meno competitivo. Il tema di investimento legato alla crescita dei consumi della classe media continua ad essere il principale *driver* di opportunità in questi paesi.

Private Equity in Italia

Le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) e aggiornate attualmente al primo semestre 2015, segnalano un forte incremento della raccolta rispetto allo stesso periodo del 2014. I capitali raccolti sul mercato sono stati 1.328 milioni di Euro, in notevole crescita rispetto ai 434 milioni di Euro allo stesso periodo del 2014. Aumenta la componente domestica dei capitali che sale al 57% del totale, con un rilevante ruolo degli investitori individuali, che rappresentano il 30% della raccolta.

I nuovi investimenti, in unità, sono stati 168 per un controvalore complessivo pari a 1.787 milioni di Euro ovvero -5% rispetto allo stesso periodo del 2014. In termini di ammontare, in linea con gli anni precedenti, la maggior parte delle risorse investite è stata destinata alle operazioni di *buyout*, che hanno attratto 1.142 milioni di Euro, un valore in linea con lo stesso semestre dell'anno precedente.

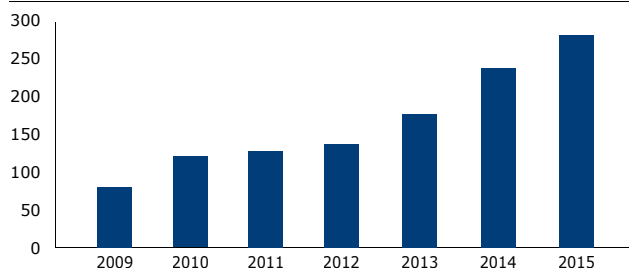
Per quanto riguarda i disinvestimenti, tale attività ha visto una significativa ripresa nel corso del primo semestre 2015 con la dismissione di 99 partecipazioni, un numero che segna un aumento del 45% rispetto allo stesso periodo del 2014. L'ammontare disinvestito, calcolato al costo storico di acquisto, si è attestato a 1.914 milioni di Euro, contro gli 886 milioni di Euro del primo semestre 2014 (+116%).

Real Estate

Real Estate in Europa

L'attività di investimento immobiliare in Europa ha proseguito la sua ripresa nel 2015, raggiungendo i 263 miliardi di Euro, con un incremento pari al 18% rispetto al 2014 e addirittura superiore al picco precedente di 257 miliardi di Euro nel 2007¹.

Andamento delle compravendite non residenziali in Europa (miliardi di €)



Fonte: CBRE

Va rilevato comunque che nella seconda metà dell'anno si è visto un rallentamento dell'attività, con un -3% nel quarto trimestre 2015 rispetto allo stesso periodo del 2014. I cali più marcati si sono verificati in UK, Spagna Svezia e paesi dell'Est, mentre la Germania ha continuato nel percorso di crescita.

Nell'anno i segmenti *Retail* e *Hotel* si sono dimostrati i più dinamici ed hanno rappresentato rispettivamente il 26% e l'8,6% degli investimenti. Le attività di investimento da parte degli Stati Uniti si confermano come principale fonte di capitali non Europei.

La compressione degli *yield* prosegue ma a velocità molto rallentata rispetto agli anni precedenti.

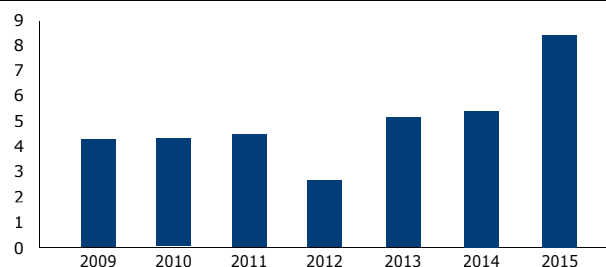
Real Estate in Italia

Prosegue il miglioramento dell'attività di investimento immobiliare in Italia anche nel 2015 con 8,1 miliardi di Euro, in crescita del 5% rispetto al 2014. I volumi hanno riguardato in prevalenza singoli *asset* più che portafogli (in calo al 28% del totale).

Gli investimenti esteri hanno continuato a rappresentare una parte significativa degli investimenti, ovvero il 75% del totale investito. Il dato è però in calo rispetto all'80% registrato nel 2014, a testimonianza di una ripresa del capitale domestico. Tra gli investitori stranieri continuano a dominare gli Stati Uniti, seguiti dal capitale tedesco e poi dagli investitori cinesi che sono comparsi con alcune transazioni rilevanti nell'anno².

¹ CBRE, *European Investment Quarterly - MarketView Q4 2015*
² CBRE, *Italian Investment Quarterly Q4 2015*

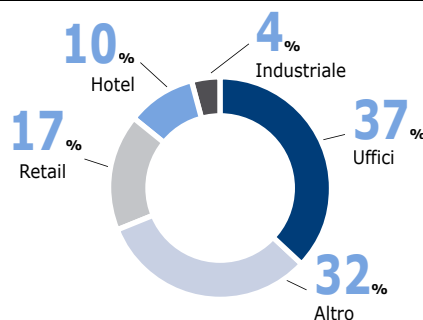
Andamento delle compravendite degli investitori istituzionali (miliardi di €)



Fonte: CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nel 2015 il settore degli uffici continua a rappresentare la tipologia prevalente con il 37% del volume investito, seguito dal settore *retail*, in calo, con il 17% e dagli hotel con il 10%. In calo anche il segmento industriale/logistica con il 4% del totale.

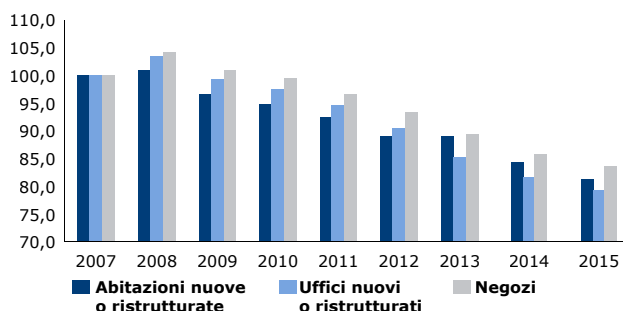
Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel 2015



Fonte: CBRE

Per il mercato immobiliare italiano è proseguita l'erosione dei prezzi, che dal 2008 ad oggi hanno accumulato una discesa dei valori significativa, in particolare, con riferimento ai tredici mercati principali, del 23,5% per gli uffici, del 19,6% per i negozi, del 21,7% per le abitazioni nuove e del 22,6% per quelle esistenti³.

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



Fonte: Nomisma

³ Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2015

Data l'intensa attività di investitori, istituzionali e opportunistici, e l'esaurimento di prodotto *prime*, continua anche 2015 la compressione generale dei rendimenti netti *prime*. In particolare, i rendimenti per la destinazione d'uso uffici si sono attestati al 4% sia a Milano che a Roma segnando una contrazione pari a circa 100 punti base rispetto all'anno precedente; anche per il settore *retail*, i rendimenti per le destinazioni d'uso *high street*, *shopping center* e *retail park* sono scesi rispetto all'anno precedente e risultano rispettivamente pari al 3,5%, al 5% ed al 6%⁴.

Fondi Real Estate in Italia

I fondi immobiliari italiani con circa 48 miliardi di Euro stimati a fine 2015, rappresentano circa il 10% dei fondi immobiliari Europei in termini di patrimonio netto. L'incremento del NAV (*Net Asset Value*) previsto per il 2015 risulta infatti pari all'11% rispetto all'anno precedente, leggermente maggiore alla media Europea (9%)⁵.

Nel primo semestre del 2015, secondo i dati di Assogestioni, sono divenuti operativi 8 nuovi fondi immobiliari rivolti ad investitori qualificati o istituzionali. Sette degli otto prodotti prevedono la distribuzione di proventi e la loro durata media è pari a 20 anni. Sette sono stati costituiti mediante apporto e uno in modalità ordinaria. Due fondi sono speculativi.

La raccolta lorda nel primo semestre del 2015 ha raggiunto i 791 milioni di Euro, valore inferiore del 49,5% rispetto a quello registrato nello stesso semestre dell'anno precedente.

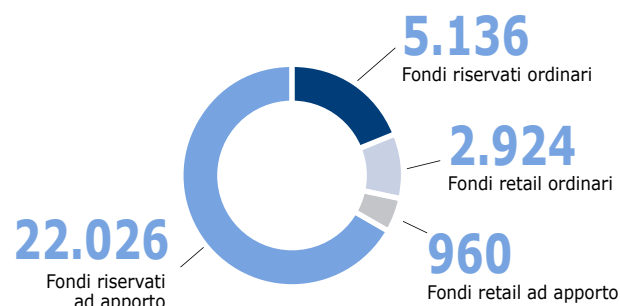
Con riferimento all'*asset allocation*, il 48,8% del patrimonio dei fondi è stato investito nel comparto uffici, il 13,4% in quello residenziale, il 13% nella destinazione d'uso commerciale, il 12,7% nella destinazione altro e la parte restante in immobili adibiti al settore turistico-ricreativo (4,3%), industriale (3,4%), logistico (2,9%) e Residenze Sanitarie Assistenziali (1,5%). Le modifiche più rilevanti riguardano gli immobili ad uso RSA e Industriale in aumento rispettivamente del 21% e del 12% rispetto al secondo semestre del 2014.

A livello geografico, il Nord Ovest (44%) e il Centro (33,8%) sono le aree in cui si registrano i principali investimenti, la parte restante è stata investita, invece, nel Nord Est (12,4%), nel Sud e Isole (7,5%) e infine all'Estero (2,4%).

A giugno 2015 l'offerta di fondi immobiliari era composta per l'88% da fondi riservati con un patrimonio di circa 27 miliardi

di Euro e per il restante 12% da fondi *retail* ai quali spetta la gestione di un patrimonio di circa 4 miliardi di Euro.

Patrimonio gestito per le diverse tipologie di fondi immobiliari (milioni di €)



La composizione delle attività è variata leggermente rispetto al 2014: l'88,3% è rappresentato da immobili e diritti reali immobiliari (in aumento dello 0,3% rispetto a dicembre 2014), il 7,3% in valori mobiliari e liquidità (1,7% in meno rispetto a dicembre 2014) mentre la parte restante in partecipazioni di controllo in società immobiliari e strumenti rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione (in diminuzione del 12% rispetto a dicembre 2014).

Al termine del primo semestre del 2015, si è rilevato che il 69% dei fondi ha fatto ricorso alla leva per incrementare le attività investite. Il grado di utilizzo della leva (ossia il rapporto tra quanto ciascun fondo si è indebitato e quanto avrebbe potuto indebitarsi) è salito dello 0,7% rispetto all'ultimo semestre e si è attestato su un valore di 55,7%.

I fondi riservati, ai quali è imputabile la maggior parte delle movimentazioni del portafoglio immobiliare realizzato nel periodo analizzato, hanno acquistato o conferito immobili per oltre 1,4 miliardi di Euro e dismesso oltre 900 milioni di Euro. I fondi *retail*, invece, hanno acquistato o conferito immobili per 17 milioni di Euro e hanno venduto per 145 milioni di Euro.

Per i fondi riservati la maggior parte delle movimentazioni in acquisto è imputabile ai prodotti che hanno richiamato gli impegni nel corso del periodo, ai quali invece non è imputabile la maggior parte delle dismissioni. Diversamente, per i fondi *retail* le movimentazioni hanno riguardato esclusivamente i prodotti che non hanno richiamato gli impegni⁶.

⁴ CBRE, *Marketview* Q4 2015

⁵ Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2015

⁶ Fonte: Assogestioni - Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani 2° semestre 2015

Settore *Private Equity Investment*

Per quanto concerne le Partecipazioni, al 31 dicembre 2015 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista in:

- Kenan Investments, controllante indiretta di Migros (per un valore di 76,3 milioni di Euro);
- Sigla Luxembourg, controllante di Sigla (per un valore di 11,5 milioni di Euro);
- Harvip, società operante nella gestione di fondi / veicoli di investimento dedicati all'acquisto di attivi *distressed* (per un valore di 0,2 milioni di Euro).

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

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2015 il Gruppo DeA Capital è risultato sottoscrittore di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a 77,2 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 41,7 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 4,8 milioni di Euro);
- IDeA OF I (per un valore pari a 48,5 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 7,3 milioni di Euro);
- IDeA ToI (per un valore pari a 1,1 milioni di Euro);
- AVA (per un valore pari a 3,8 milioni di Euro);
- n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 9,7 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.



DETTAGLI INVESTIMENTO:

In data 5 ottobre 2007 il Gruppo DeA Capital ha perfezionato l'acquisizione di una partecipazione (attualmente pari al 41,39%) nel capitale di Sigla Luxembourg, *holding* che controlla il 100% del capitale di Sigla, operante in Italia nel Credito al Consumo "non finalizzato".

BREVE DESCRIZIONE:

Sigla è specializzata in Cessione del Quinto dello Stipendio ("CQS") e Prestiti Personali, proponendosi come operatore di riferimento per il servizio finanziario alle famiglie, su tutto il territorio italiano, prevalentemente attraverso una rete di agenti.

L'offerta, articolata nelle due tipologie di prodotto "CQS" e "Prestiti Personali", include anche il *servicing* per *Non Performing Loans* di tipo *unsecured* (prestiti personali e carte di credito).

La partecipazione in Sigla Luxembourg, riclassificata tra le "Attività destinate alla vendita" alla luce dell'avvio, nel corso del quarto trimestre 2015, di un processo finalizzato alla vendita della partecipazione, è stata riportata al minore tra il valore contabile e il presumibile valore di realizzo, con un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 11,5 milioni di Euro (11,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

| Sigla (mln €) | 2015 | 2014 | Var. |
|------------------------------|--------------|-------|-------|
| Prestiti alla clientela* | 35,0 | 41,5 | (6,5) |
| Ricavi da Prestiti Personali | 0,4 | 0,8 | (0,4) |
| Finanziato CQS | 152,5 | 96,7 | 55,8 |
| Ricavi da CQS | 9,6 | 5,0 | 4,6 |
| Risultato Netto | 1,2 | (2,2) | 3,4 |

* Crediti per prestiti personali al netto del fondo svalutazione crediti



L'andamento gestionale di Sigla nel corso del 2015 ha fatto rilevare un risultato netto positivo in forte miglioramento nel confronto con il risultato dell'Esercizio 2014 (quest'ultimo influenzato da poste straordinarie per -2,0 milioni di Euro), grazie alla crescita delle erogazioni CQS collegata al nuovo *funding* raccolto a partire dalla seconda parte del 2014 (complessivamente oltre 500 milioni di Euro, tenuto conto degli ulteriori accordi siglati a ottobre 2015), che ha dispiegato i propri effetti a partire dal 2° Trimestre del 2015.

SEDE:
Italia

SETTORE:
Credito al Consumo

SITO WEB:
www.siglacredit.it

Operatore innovativo
del credito al
consumo
"non finalizzato"

Partecipazioni in altre imprese

KENAN INVESTMENTS (DETENTRICE DI UNA PARTECIPAZIONE INDIRECTA IN 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.

A partire dal 15 luglio 2015, a seguito della cessione da parte di Moonlight Capital, controllata integralmente da Kenan Investments, di una quota pari al 40,25% di Migros ad Anadolu Endüstri Holding, primaria conglomerata turca, la stessa Kenan Investments ha mantenuto una quota di co-controllo pari al 40,25% di Migros.

BREVE DESCRIZIONE:

Fondata nel 1954, Migros è *leader* nel settore della grande distribuzione organizzata alimentare in Turchia. La società raggruppa n. 1.410 strutture di vendita (al 31 dicembre 2015), per una superficie netta pari complessivamente a 1.016 mila metri quadrati.

Migros è presente in tutte e sette le regioni della Turchia e, con posizioni marginali, in Kazakistan e Macedonia.

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

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 partecipazione in Kenan Investments è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 per un valore di 76,3 milioni di Euro (rispetto a 209,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2014). Tale valore (indirettamente corrispondente al 6,9% circa del capitale di Migros ovvero 40,25% del capitale di quest'ultima per l'interessenza di proprietà del Gruppo in Kenan Investments) riflette un prezzo per azione di Migros pari a:

- 26,00 YTL (oltre ad interessi pari al 7,5% annuo decorrenti dal 30 aprile 2015) per la quota oggetto di opzioni *put/call* sul 9,75% di Migros, concordate con Anadolu ed esercitabili a partire dal 30 aprile 2017;
- 17,45 YTL, corrispondente al prezzo di mercato al 31 dicembre 2015, per la partecipazione residua (30,5% del capitale di Migros).

*Leader nel settore
dei supermercati
in Turchia*

La variazione del valore della partecipazione in Kenan Investments al 31 dicembre 2015, rispetto al 31 dicembre 2014, è dovuta a quanto segue:

- incasso netto (107,7 milioni di Euro) conseguito in data 24 luglio 2015 a seguito del perfezionamento della cessione di una quota del 40,25% di Migros;
- riduzione della riserva di *fair value* (-25,2 milioni di Euro), dovuta all'effetto della riduzione del prezzo per azione (17,45 YTL/azione al 31 dicembre 2015 rispetto a 22,75

YTL/azione al 31 dicembre 2014) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (3,17 YTL/EUR al 31 dicembre 2015 rispetto a 2,83 YTL/EUR al 31 dicembre 2014).

Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital della valutazione al *fair value* di Migros è parzialmente bilanciato dal *reversal* (11,4 milioni di Euro) del debito per *carried interest* che si prevedeva di riconoscere in base al raggiungimento di determinati parametri di rendimento.

| Migros (mln YTL) | 2015 | 2014 | Var. % |
|---------------------------|----------------|-------------|---------------|
| Ricavi | 9.390 | 8.123 | 15,6% |
| EBITDA | 602 | 529 | 13,8% |
| Risultato Netto di Gruppo | (371) | 96 | n.a. |
| Indebitamento Netto | (1.748) | (1.663) | -85 mln YTL |

Fondi

Al 31 dicembre 2015 il settore *Private Equity Investment* del Gruppo DeA Capital include investimenti, oltre che nel fondo IDeA OF I (consolidato integralmente, in applicazione del principio IFRS 10), nel fondo immobiliare AVA (classificato nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute), in n. 3 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III), in n. 2 fondi tematici (IDeA EEES e IDeA ToI) e in n. 6 fondi di *venture capital*, per un

valore complessivo nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a 194,1 milioni di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento).

I *residual commitments* per il complesso dei fondi in portafoglio sono pari a circa 92,6 milioni di Euro.



Capital Funds Sgr

DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione di IDeA Capital Funds SGR, in data 20 luglio 2011, ha approvato in via definitiva alcune modifiche regolamentari che hanno comportato il cambiamento della denominazione del fondo IDeA Co-Investment Fund I in IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I), ampliandone le possibilità di investimento a partecipazioni di minoranza qualificata, anche non in sindacato.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 101,8 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA OF I, che ha una dotazione complessiva di circa 217 milioni di Euro, ha l'obiettivo di effettuare operazioni di investimento, sia in sindacato con un *lead investor*, sia autonomamente, acquisendo partecipazioni di minoranza qualificata.

Al 31 dicembre 2015 IDeA OF I ha richiamato ai sottoscrittori l'81,2% del *commitment* totale e ha distribuito il 22,7% dello stesso *commitment*, avendo effettuato nove 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. Nel mese di maggio 2015 IDeA OF I ha perfezionato la cessione dell'intera quota detenuta in Giochi Preziosi per un controvalore

di 4,4 milioni di Euro (di cui 1,7 milioni di Euro differiti al 31 dicembre 2018), oltre a un potenziale *earn-out* condizionato al raggiungimento da parte di Giochi Preziosi di determinati parametri di *performance*. A complemento della predetta operazione IDeA OF I ha sottoscritto, per 5,2 milioni di Euro, un prestito obbligazionario convertibile in una quota pari al 5% delle azioni di Giochi Preziosi (con scadenza al 31 dicembre 2018);

- 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. La società è 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 agli enti pubblici. In data 2 luglio 2013 IDeA OF I ha ceduto una quota dell'1% del capitale della società all'azionista di controllo (Manutencoop Società Cooperativa), dietro emissione di una *vendor note* triennale remunerata, riducendo così la propria quota al 3%;

- in data 31 marzo 2009 è stata acquistata una quota pari al 17,43% del capitale di Grandi Navi Veloci S.p.A. ("GNV"), società italiana di navigazione attiva nel trasporto marittimo di passeggeri e merci su varie rotte mediterranee. In data 2 maggio 2011, con il perfezionamento dell'ingresso di Marininvest nella compagine societaria di GNV - attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato - la percentuale posseduta da IDeA OF I si è diluita sino al 9,21%.

SEDE:
Italia

SETTORE:
Private equity

SITO WEB:
www.ideasgr.com

Fund size:

217 milioni
di Euro

IDEA OF I

Successivamente, la decisione di IDEa OF I di non aderire alla sottoscrizione *pro-quota* di due ulteriori aumenti di capitale (ad agosto 2012 e a gennaio 2014) ha ridotto ulteriormente la quota detenuta sino al 3,12%. Si fa presente che successivamente al 31 dicembre 2015, in data 25 febbraio 2016, è stata perfezionata la cessione dell'intera partecipazione detenuta in GNV ad una società del gruppo Marinvest, principale azionista della stessa GNV, per un corrispettivo pari a 3,4 milioni di Euro;

- 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. Nell'ambito di un'operazione straordinaria che ha comportato il passaggio della quota di controllo di Euticals S.p.A., in data 3 aprile 2012 dette obbligazioni sono state conferite nell'*acquisition vehicle* - Lauro 57 - oggi proprietario del 100% del capitale della stessa Euticals S.p.A.; in contropartita è stata acquisita una partecipazione del 7,77% nello stesso *acquisition vehicle*. In data 2 aprile 2015 è stato completato un aumento di capitale per complessivi 12,5 milioni di Euro (di cui 1,2 milioni di Euro per IDEa OF I) che ha condotto la quota di partecipazione detenuta nella società al 7,8%;
- in data 25 febbraio 2011 è stata acquistata una quota pari al 9,29% del capitale di Telit Communications PLC (di seguito Telit), terzo produttore mondiale di sistemi di comunicazione *machine-to-machine*. Successivamente, tenuto conto dell'esercizio di *stock option* da parte del *Management* della società, la quota di partecipazione detenuta da IDEa OF I si è diluita sino all'8,53%. Nel corso del 2015 è continuata l'attività di vendita, già iniziata nel 2014, di parte delle azioni di Telit detenute da IDEa OF I, per un controvalore complessivo di 27,4 milioni di Euro (di cui 11,2 già registrati a fine 2014), con un ritorno pari a 3,5 volte l'investimento; a valle della predetta vendita, IDEa OF I detiene l'1,1% circa della stessa Telit;
- in data 11 settembre 2012 è stato firmato un accordo con Filocapital S.r.l., azionista di riferimento, per un investimento in Iacobucci HF Electronics S.p.A. ("Iacobucci"), società attiva nella produzione di carrelli per aerei e treni e specializzata nella progettazione, produzione e commercializzazione di componenti per l'arredo interno di aeromobili. L'investimento in Iacobucci consiste, alla data del presente documento, in una partecipazione del 34,85%, in seguito a due aumenti di capitale riservati avvenuti in data 7 agosto 2013 (3 milioni di Euro) e 19 maggio 2014 (3 milioni di Euro), e alla conversione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni Iacobucci, per 6 milioni di Euro, avvenuta il 10 ottobre 2014;
- in data 9 ottobre 2012 è stata acquisita una quota indiretta del 4,6% in Patentes Talgo S.A. ("Talgo"), società spagnola attiva nella progettazione e produzione di soluzioni per il mercato ferroviario, commercializzate prevalentemente a livello internazionale (treni ad alta velocità, carrozze e sistemi di manutenzione). In data 7 maggio 2015 è stata perfezionata la cessione parziale del 45% della società partecipata, nell'ambito della quotazione alla Borsa di Madrid, con proventi netti per il fondo pari a 24,3 milioni di Euro, con un ritorno pari a 3,6 volte l'investimento. A valle della predetta vendita, IDEa OF I detiene una quota indiretta corrispondente al 2,5% circa di Talgo;
- in data 12 dicembre 2012 è stata acquisita una partecipazione del 29,34% in 2IL Orthopaedics, veicolo di diritto lussemburghese, che attraverso un'offerta pubblica di acquisto e successivo *delisting* delle azioni precedentemente quotate è arrivato a detenere (in data 15 febbraio 2013) il 100% della società inglese Corin Group PLC ("Corin"). Corin è attiva nella produzione e commercializzazione di impianti ortopedici, in particolare per anca e ginocchio;
- in data 27 febbraio 2013 è stata acquisita una partecipazione pari al 10% di Elemaster S.p.A.

("Elemaster"), primario operatore nel settore ODM (*Original Design Manufacturing*) e EMS (*Electronic Manufacturing Service*) ovvero nella progettazione e costruzione di apparati elettronici. In parallelo, è stato effettuato un investimento di pari rilevanza da parte del Fondo IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile, (anch'esso gestito da IDeA Capital Funds SGR).

Le quote in IDeA OF I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015

pari a 48,5 milioni di Euro (56,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2014 dovuta a *capital call* per +1,8 milioni di Euro, rimborsi di capitale per -17,0 milioni di Euro, *pro-quota* di risultato netto di periodo per +13,1 milioni di Euro e variazione di *fair value* per -5,4 milioni di Euro.

Nella tabella a seguire viene presentata la composizione del NAV come riportato dal fondo al 31 dicembre 2015:

| (Dati in milioni di Euro) | Quota 100% | Quota DeA Capital |
|---|---------------|----------------------|
| Investimenti in Portafoglio | | |
| Giochi Preziosi | 5,2 | 2,4 |
| Manutencoop Facility Management | 18,9 | 8,9 |
| Grandi Navi Veloci | 3,4 | 1,6 |
| Lauro Cinquantasette (Euticals) | 13,0 | 6,1 |
| Telit Communications | 3,5 | 1,6 |
| Iacobucci HF Electronics | 6,0 | 2,8 |
| Pegaso Transportation Investments (Talgo) | 18,5 | 8,7 |
| 2IL Orthopaedics LTD (Corin) | 13,6 | 6,4 |
| Elemaster | 8,5 | 4,0 |
| Totale Investimenti in Portafoglio | 90,6 | 42,5 |
| Altri crediti a lungo termine | 9,2 | 4,4 |
| Altre attività (passività) | 0,1 | 0,0 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 3,4 | 1,6 |
| Totale Patrimonio Netto | 103,3 | 48,5 |

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA OF I al 31 dicembre 2015:

| IDeA OF I (€) | Sede legale | Anno di impegno | Fund Size | Impegno sottoscritto | % DeA Capital nel Fondo |
|---|----------------|--------------------|-------------------|-------------------------|----------------------------|
| IDeA Opportunity Fund I | Italia | 2008 | 216.550.000 | 101.750.000 | 46,99 |
| Residual Commitments | | | | | |
| Totale residuo da investire espresso in: | | Euro | 19.129.000 | | |

IDEA I FUND OF FUNDS

IDEA

Capital Funds Sgr

SEDE:

Italia

SETTORE:

Private equity

SITO WEB:

www.ideasgr.com

Fund size:

681 milioni
di Euro

DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

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

BREVE DESCRIZIONE:

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

Il portafoglio di IDeA I FoF è risultato investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 41 fondi, con differenti strategie di investimento,

che a loro volta detengono posizioni in n. 369 società, con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

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

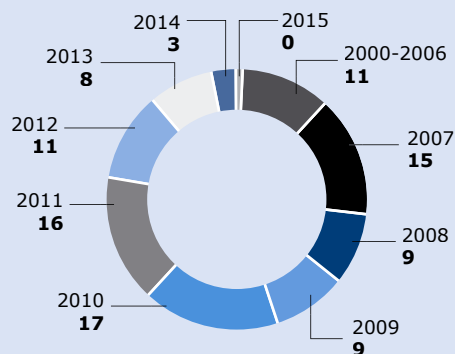
Al 31 dicembre 2015 IDeA I FoF ha richiamato l'84,7% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 65,6% dello stesso *commitment*.

ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:

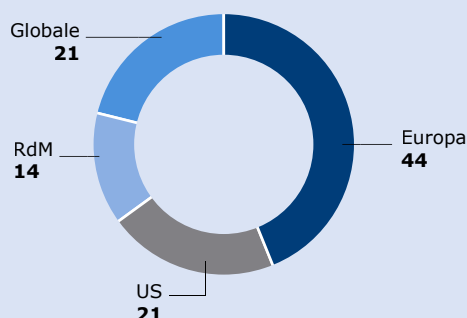
Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, aggiornata alla data dell'ultimo *report* disponibile,

dettagliata per annata di investimento, per area geografica, per settore e per tipologia.

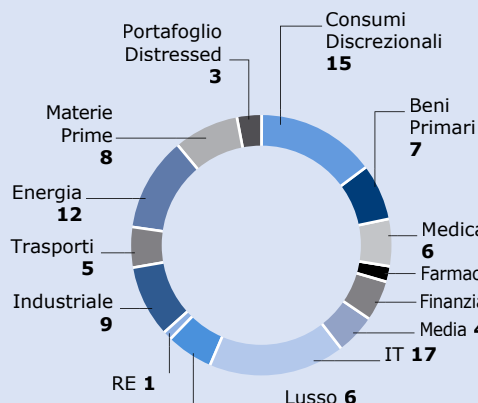
Diversificazione per annata¹ (%)



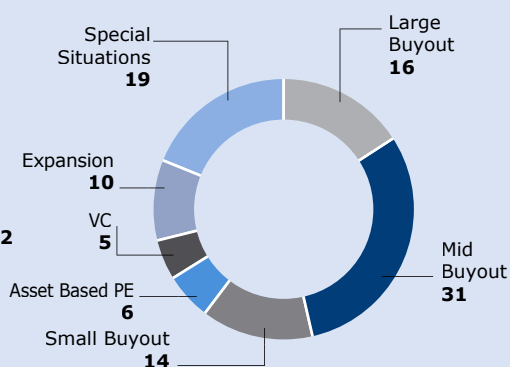
Diversificazione per area geografica² (%)



Diversificazione per settore¹ (%)



Diversificazione per tipo di fondo² (%)



Note:

1. % sul FMV dell'investito, al 31 dicembre 2015;

2. % sulla dimensione del fondo, basata sull'esposizione *Paid-in* (cap. investito + impegni residui) al 31 dicembre 2015

Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a 77,2 milioni di Euro (rispetto a 93,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2014 dovuta a *capital call* per +6,0 milioni di Euro,

rimborsi di capitale per -31,3 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +9,0 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA I FoF al 31 dicembre 2015:

| IDeA I FoF (€) | Sede legale | Anno di impegno | Fund Size | Impegno sottoscritto | % DeA Capital nel Fondo |
|---|-------------|-----------------|-------------|----------------------|-------------------------|
| IDeA I Fund of Funds | Italia | 2007 | 681.050.000 | 173.500.000 | 25,48 |
| Residual Commitments | | | | | |
| Totale residuo da investire espresso in: | | Euro | | 26.580.192 | |



Capital Funds Sgr

SEDE:

Italia

SETTORE:

Private Equity

SITO WEB:

www.ideasgr.com

*Fund size:*281 milioni
di Euro**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

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

BREVE DESCRIZIONE:

ICF II, con una dotazione complessiva di 281 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* 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, *turn-around*, nonché dei fondi con *focus* settoriale specifico, con particolare attenzione alle opportunità offerte dal mercato secondario.

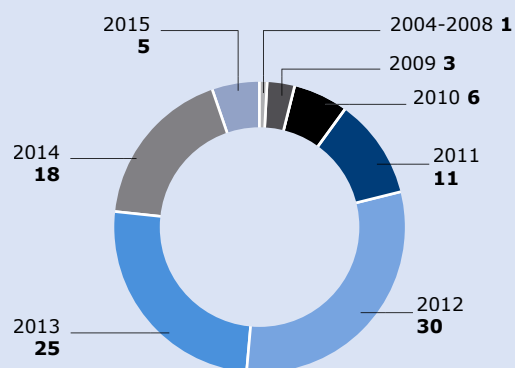
Il portafoglio di ICF II è risultato investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 27 fondi, con differenti strategie di investimento, a loro volta detentori di posizioni in circa n. 348 società, con diversi gradi di maturità, attive in varie aree geografiche.

Al 31 dicembre 2015 ICF II ha richiamato circa il 68,8% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 21,6% dello stesso *commitment*.

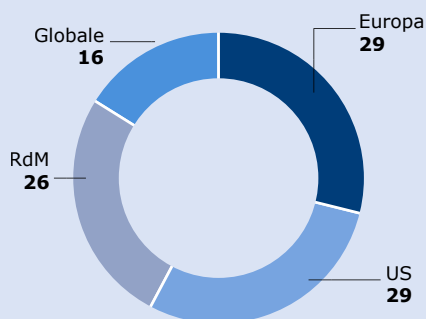
ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:

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

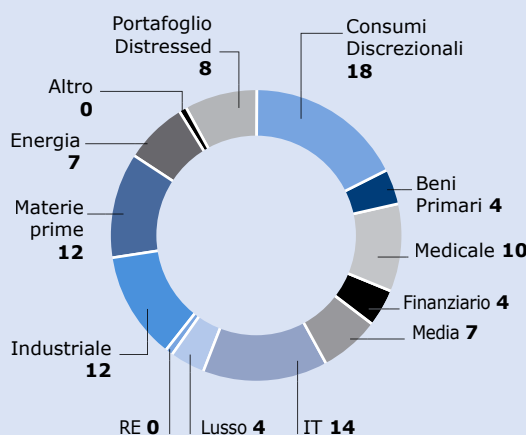
Diversificazione per annata¹ (%)



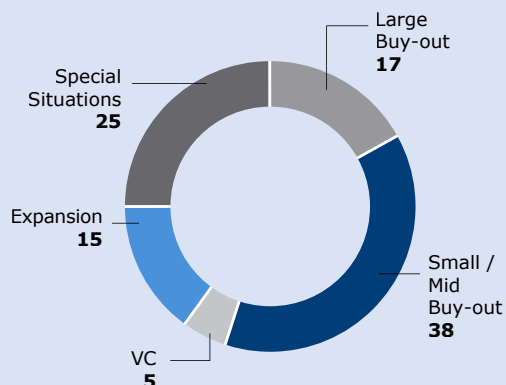
Diversificazione per area geografica² (%)



Diversificazione per settore¹ (%)



Diversificazione per tipo di fondo² (%)



1. % sul FMV dell'investito, al 31 dicembre 2015;

2. % sulla dimensione del fondo, basata sull'esposizione *Paid-in* (cap. investito + impegni residui) al 31 dicembre 2015

Le quote in ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 41,7 milioni di Euro (rispetto a 35,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2014 dovuta a *capital call* per +2,5 milioni di Euro, rimborsi di capitale per

-4,7 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +8,6 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF II al 31 dicembre 2015:

| ICF II (€) | Sede legale | Anno di impegno | Fund Size | Impegno sottoscritto | % DeA Capital nel Fondo |
|---|-------------|-----------------|-------------------|----------------------|-------------------------|
| ICF II | Italia | 2009 | 281.000.000 | 51.000.000 | 18,15 |
| Residual Commitments | | | | | |
| Totale residuo da investire espresso in: | | Euro | 15.891.575 | | |



Capital Funds Sgr

SEDE:

Italia

SETTORE:

Private Equity

SITO WEB:

www.ideasgr.com

DETTAGLI INVESTIMENTO:

ICF III è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 10 aprile 2014 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 12,5 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

ICF III, con una dotazione complessiva al 31 dicembre 2015 di circa 57 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi di *private equity* o in schemi che ne replicano il modello finanziario, sia come *lead investor*, sia assieme ad altri co-investitori. Successivamente al 31 dicembre 2015, in data 19 gennaio 2016, è stato perfezionato il II ed ultimo *closing* del fondo per 9,9 milioni di Euro, che ha portato il *commitment* finale di ICF III sino a 67 milioni di Euro.

Il fondo è articolato in tre comparti:

- **Core**, con focus su operazioni di *buy-out*, *expansion capital* e *special situations*;

- **Credit & Distressed**, che investe in operazioni di *special credit* (*preferred equity*, mezzanino, *senior loans*), *turn-around* e altre strategie sul credito;

- **Emerging Markets**, con *focus* su operazioni di *expansion capital*, *buy-out*, *distressed assets*, *venture capital*, realizzate nell'ambito dei mercati emergenti.

Al 31 dicembre 2015 ICF III ha richiamato rispettivamente il 46,4%, il 54,3% e il 25,0% per i comparti *Core*, *Credit & Distressed* ed *Emerging Markets*.

Le quote in ICF III hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 4,8 milioni di Euro (rispetto a 1,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2014 dovuta a *capital call* per +2,7 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +0,4 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF III al 31 dicembre 2015:

| ICF III (€) | Sede legale | Anno di impegno | Fund Size | Impegno sottoscritto | % DeA Capital nel Fondo |
|---|-------------|-----------------|-------------|----------------------|-------------------------|
| ICF III | Italia | 2014 | 57.050.000 | 12.500.000 | 21,91 |
| di cui: | | | | | |
| Comparto <i>Core</i> | | | 25.400.000 | 1.000.000 | 3,94 |
| Comparto <i>Credit & Distressed</i> | | | 16.650.000 | 4.000.000 | 24,02 |
| Comparto <i>Emerging Markets</i> | | | 15.000.000 | 7.500.000 | 50,00 |
| Totale residuo da investire espresso in: | | | Euro | 7.989.030 | |

Fund size:
57 milioni
di Euro

IDEA

Capital Funds Sgr

DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

Il Gruppo DeA Capital ha un commitment totale nel fondo per complessivi 15,3 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

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

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

Al 31 dicembre 2015 IDeA EESS ha richiamato ai sottoscrittori il 66,8% del *commitment* totale, avendo effettuato sette investimenti:

- in data 8 maggio 2012 il fondo ha effettuato il primo investimento, acquisendo il 48% di Domotecnica Italiana, *franchising* italiano indipendente di installatori termo-idraulici, per un

corrispettivo pari a circa 2,6 milioni di Euro, oltre a successivi aumenti di capitale per 1,0 milioni di Euro, investimenti interamente svalutati al 31 dicembre 2014. Si segnala che in data 9 marzo 2015, visto il progressivo deteriorarsi della situazione economico-patrimoniale della società, la stessa è stata posta in liquidazione;

- in data 27 febbraio 2013 il fondo ha investito 8,5 milioni di Euro per l'acquisizione di una partecipazione pari al 10% di Elemaster, primario operatore nel ODM (*Original Design Manufacturing*) e EMS (*Electronic Manufacturing Service*) ovvero nella progettazione e costruzione di apparati elettronici. In parallelo, è stato effettuato un investimento di pari rilevanza da parte del fondo IDeA OF I (anch'esso gestito da IDeA Capital Funds SGR);

- in data 23 aprile 2013 il fondo ha investito 3,5 milioni di Euro per l'acquisizione del 29,9% di SMRE, specializzata nella progettazione e realizzazione di sistemi industriali per il taglio e la lavorazione di tessuti, con *know-how* anche sugli azionamenti elettrici, con tecnologia particolarmente innovativa nell'*integrated electric transmission*. L'acquisizione è stata realizzata tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato nella stessa SMRE;

- in data 27 dicembre 2013 il fondo ha investito 3,9 milioni di Euro nella *special purpose acquisition company* ("SPAC")

SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.ideasgr.com

Fund size:

100 milioni
di Euro

IDEA EFFICIENZA ENERGETICA E SVILUPPO SOSTENIBILE

GreenItaly 1 nel contesto dell'IPO della stessa società. Detto investimento si è articolato in 3,5 milioni di Euro destinati ad azioni ordinarie, che danno diritto al 10% della società, e 0,4 milioni di Euro, a titolo di promotore del veicolo, in azioni speciali senza diritto di voto. Nel mese di dicembre 2015 il fondo ha incrementato il proprio investimento di 3,1 milioni di Euro (di cui 0,1 milioni di Euro per le citate azioni speciali), portandolo a complessivi 7,0 milioni di Euro, per una quota del 18,57% della SPAC. In data 31 dicembre 2015, coerentemente con gli obiettivi della stessa SPAC, GreenItaly 1 ha completato la fusione con Prima Vera S.p.A., società *leader* in Italia nel settore dell'efficienza energetica e nella fornitura di servizi energetici per strutture complesse, arrivando così a detenerne una quota pari all'8,1%;

- Nel corso del 1° Semestre 2014 il fondo ha investito in più *tranches* complessivi 12,5 milioni di Euro in Meta System, per una quota di partecipazione pari al 16,0% della società, successivamente incrementata sino al 21,5% per effetto del reinvestimento del *pro-quota* di competenza dei proventi risultanti dalla cessione di una partecipata della stessa Meta System. Meta System è una società attiva nella produzione di apparati di trasmissione, antenne elettroniche, sistemi d'allarme per il settore *automotive*, oltre che sistemi per l'*home telematics* e caricabatterie per veicoli elettrici. In data 4 agosto 2015 è stato siglato un accordo per la cessione integrale della società, articolata in due *tranche*, di cui una prima *tranche* già completata (pari

al 60% di Meta system) per un corrispettivo di 12,2 milioni di Euro, ovvero 1,6 volte l'investimento originario, e una seconda *tranche* tramite meccanismi di *put/call* esercitabili tra ottobre 2017 e febbraio 2018;

- in data 5 febbraio 2015 il fondo ha effettuato il suo sesto investimento, entrando nella compagine azionaria di Baglioni, attraverso un primo aumento di capitale di 8,0 milioni di Euro a fronte di una partecipazione pari al 35,9% della società, successivamente incrementata sino al 41,2% attraverso un ulteriore aumento di capitale di 2 milioni di Euro. Baglioni è una società attiva nella progettazione e produzione di serbatoi per aria compressa per applicazioni su una ampia gamma di settori industriali;

- in data 30 luglio 2015 il fondo ha perfezionato l'acquisto di una quota pari al 26,81% di Italchimici S.r.l., per un corrispettivo pari a 11,3 milioni di Euro. Italchimici è una società farmaceutica specializzata nella commercializzazione di prodotti dedicati all'area respiratoria e alle terapie dell'apparato gastrointestinale, con consolidata posizione di *leadership* in Italia nel segmento pediatrico.

Le quote in IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 7,3 milioni di Euro (rispetto a 4,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2014 dovuta principalmente a *capital call* per +4,0 milioni di Euro, rimborsi di capitale per -1,6 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +0,8 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA EESS al 31 dicembre 2015:

| IDeA EESS (€) | Sede legale | Anno di impegno | Fund Size | Impegno sottoscritto | % DeA Capital nel Fondo |
|---|-------------|-----------------|-------------|----------------------|-------------------------|
| IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile | Italia | 2011 | 100.000.000 | 15.300.000 | 15,30 |
| Residual Commitments | | | | | |
| Totale residuo da investire espresso in: | | Euro | | 5.076.510 | |



Capital Funds Sgr

DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA ToI è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 dicembre 2014 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo per complessivi 14,3 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA ToI, che ha una dotazione complessiva di 140 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che punta ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo, principalmente in piccole e medie imprese italiane, anche con altri co-investitori.

Il fondo è dedicato ad investimenti in imprese operanti nel settore agro-alimentare, in particolare in quei segmenti coinvolti nella produzione e distribuzione di prodotti alimentari, sotto forma di beni primari, nonché derivanti dalla loro trasformazione, o dei servizi ad essi connessi.

In data 15 maggio 2015 IDeA ToI ha perfezionato il primo investimento attraverso l'acquisizione, insieme ad altri co-investitori, di una quota complessivamente pari al 70% di un veicolo controllante il 100% del Gruppo La Piadineria, per un corrispettivo *pro-quota* IDeA ToI pari a 10,6 milioni di Euro. Il Gruppo La Piadineria è la maggiore catena di piadinerie in Italia, con punti-vendita dislocati in aree urbane del Nord e Centro Italia.

Al 31 dicembre 2015 IDeA ToI ha richiamato ai sottoscrittori il 10,6% del *commitment* totale.

Le quote in IDeA ToI hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 1,1 milioni di Euro (valore sostanzialmente nullo al 31 dicembre 2014), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2014 dovuta a *capital call* per +1,4 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per -0,3 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA ToI al 31 dicembre 2015:

| IDeA ToI (€) | Sede legale | Anno di impegno | Fund Size | Impegno sottoscritto | % DeA Capital nel Fondo |
|---------------------|-------------|-----------------|-------------|----------------------|-------------------------|
| IDeA Taste of Italy | Italia | 2014 | 140.000.000 | 14.250.000 | 10,18 |

Residual Commitments

| | | |
|---|-------------|-------------------|
| Totale residuo da investire espresso in: | Euro | 12.746.625 |
|---|-------------|-------------------|

SEDE:

Italia

SETTORE:

Private Equity

SITO WEB:www.ideasgr.com*Fund size:*

140 milioni
di Euro

ATLANTIC VALUE ADDED

**SEDE:**

Italia

SETTORE:

Private Equity - Real Estate

SITO WEB:

www.ideafimit.it

DETTAGLI INVESTIMENTO:

Il fondo "Atlantic Value Added - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso" è un fondo ad apporto misto, riservato ad investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività il 23 dicembre 2011.

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* nel fondo sino a 5 milioni di Euro (corrispondenti al 9,1% del *commitment* totale), con versamenti effettuati al 31 dicembre 2015 per circa 4,8 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

Il fondo, gestito dalla controllata IDEa FIMIT SGR e con un *commitment* in dotazione pari a circa 55 milioni di Euro, ha iniziato la propria attività con un *focus* primario sugli investimenti in immobili del segmento uffici e del segmento residenziale. La durata del fondo è pari a 8 anni.

Il fondo ha investito in momenti successivi a partire dal 29 dicembre 2011 un totale di 73,8 milioni di Euro per l'acquisto / sottoscrizione di quote del fondo Venere, incassando dallo stesso 13,9 milioni di Euro a titolo di rimborsi di capitale. Il fondo Venere è un fondo immobiliare riservato speculativo di tipo chiuso, gestito dalla stessa IDEa FIMIT SGR; il portafoglio immobiliare del Fondo Venere si compone di immobili ad uso prevalentemente residenziale ubicati nel Nord Italia.

Le quote del fondo AVA hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 3,8 milioni di Euro (rispetto a 2,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2014 legata a investimenti netti per +1,5 milioni di Euro e al *pro-quota* di risultato netto di periodo e altre variazioni per -0,3 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi al fondo AVA al 31 dicembre 2015:

| AVA (€) | Sede legale | Anno di impegno | Fund Size | Impegno sottoscritto | % DeA Capital nel Fondo |
|---|-------------|-----------------|----------------|----------------------|-------------------------|
| Atlantic Value Added | Italia | 2011 | 55.000.000 | 5.000.000 | 9,08 |
| Residual Commitments | | | | | |
| Totale residuo da investire espresso in: | | Euro | 150.000 | | |

Fund size:
55 milioni
di Euro

QUOTE DI FONDI DI VENTURE CAPITAL

- Quote di Fondi di Venture Capital

Le quote di fondi di *venture capital* hanno un valore complessivo nei prospetti contabili al 31 dicembre 2015 pari a circa 9,7 milioni di Euro (rispetto a 9,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2014 legata a rimborsi di capitale per -0,6 milioni

di Euro, ad *impairment* per -0,3 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +1,0 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 dicembre 2015:

| Fondo di Venture Capital | Sede legale | Anno di impegno | Fund Size | Impegno sottoscritto | % DeA Capital nel Fondo |
|---|-----------------|-----------------|-------------|----------------------|-------------------------|
| Dollari (USD) | | | | | |
| Doughty Hanson & Co Technology | UK EU | 2004 | 271.534.000 | 1.925.000 | 0,71 |
| GIZA GE Venture Fund III | Delaware U.S.A. | 2003 | 211.680.000 | 10.000.000 | 4,72 |
| Israel Seed IV | Cayman Islands | 2003 | 200.000.000 | 5.000.000 | 2,50 |
| Pitango Venture Capital III | Delaware U.S.A. | 2003 | 417.172.000 | 5.000.000 | 1,20 |
| Totale Dollari | | | | 21.925.000 | |
| Euro (€) | | | | | |
| Nexit Infocom 2000 | Guernsey | 2000 | 66.325.790 | 3.819.167 | 5,76 |
| Sterline (GBP) | | | | | |
| Amadeus Capital II | UK EU | 2000 | 235.000.000 | 13.500.000 | 5,74 |
| Residual Commitments | | | | | |
| Totale residuo da investire espresso in: | | Euro | | 5.074.307 | |

Settore *Alternative Asset Management*

Al 31 dicembre 2015 DeA Capital S.p.A. è risultata proprietaria:

- del 100% di **IDeA Capital Funds SGR**;
- del 64,30% di **IDeA FIMIT SGR** (di cui 61,30% tramite DeA Capital Real Estate e il restante 3,00% direttamente);
- nonché del 96,99% di **IRE / IRE Advisory** (attività di *project, property e facility management*, nonché intermediazione immobiliare).

IDEA CAPITAL FUNDS SGR

IDEA

Capital Funds Sgr

SEDE:

Italia

SETTORE:

Alternative Asset Management - Private Equity

SITO WEB:

www.ideasgr.com

DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA Capital Funds SGR è una società attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici); al 31 dicembre 2015 la SGR gestisce otto fondi chiusi di *private equity*, di cui quattro fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II, ICF III e IDeA Crescita Globale, quest'ultimo destinato al mercato *retail*), un fondo di co-investimento "diretto" (IDeA OF I), due fondi tematici (IDeA EESS, operante nell'ambito dell'efficienza energetica, e IDeA ToI, dedicato al settore agro-alimentare) e, dal mese di aprile 2015, il fondo Investitori Associati IV (in fase di liquidazione).

Regolati da Banca d'Italia e Consob, i programmi di investimento di IDeA Capital Funds SGR fanno leva sulla lunga esperienza nel settore del *team* di gestione.

Le strategie di investimento dei **fondi di fondi** si focalizzano sulla costruzione di portafogli diversificati in fondi di *private equity* di primo quartile o *leader* di prossima generazione, con equilibrata allocazione degli asset tramite diversificazione per:

- Settore industriale
- Strategia e stadio di investimento (*Buy-out, Venture Capital, Special Situations*, ecc.)
- Area geografica (Europa, USA e Resto del Mondo)
- Annata (impegni con periodi di investimento diluiti nel tempo)

Le strategie di investimento del **fondo di co-investimento "diretto"** sono orientate a investimenti di minoranza in *business* focalizzati principalmente in Europa e diversificazione in funzione dell'*appeal* dei singoli settori, limitando gli investimenti in *early stage*.

La filosofia d'investimento del fondo settoriale **IDeA EESS** si concentra sul *private equity* di tipo *growth capital* e *buy-out* a sostegno della crescita di piccole e medie imprese con prodotti / servizi d'eccellenza per l'efficienza energetica e lo sviluppo sostenibile. Investimenti in infrastrutture produttive da fonti rinnovabili o di tipo *early stage* potranno essere effettuati nel rispetto dei vincoli regolamentari.

L'obiettivo d'investimento del fondo **IDeA ToI** è rivolto a piccole e medie imprese operanti nella filiera del settore agro-alimentare, con operazioni di *development capital* e *buy-out early stage*.

Asset under management:
1,6 miliardi di Euro

Il prospetto che segue riporta il valore degli *Asset Under Management* e le commissioni di gestione al 31 dicembre 2015 per IDeA Capital Funds SGR:

| (Dati in milioni di Euro) | Asset Under Management al 31 dicembre 2015 | Commissioni di Gestione al 31 dicembre 2015 |
|-------------------------------------|---|--|
| IDeA Capital Funds SGR | | |
| IDeA I FoF | 681 | 4,1 |
| IDeA OF I | 217 | 2,3 |
| ICF II | 281 | 2,2 |
| IDeA EESS | 100 | 2,0 |
| IDeA Crescita Globale | 55 | 1,4 |
| ICF III | 57 | 0,4 |
| Taste of Italy | 140 | 3,2 |
| Investitori Associati IV | 112 | 1,3 |
| Total IDeA Capital Funds SGR | 1.643 | 16,9 |

Relativamente all'andamento gestionale di IDeA Capital Funds SGR, nel 2015 la società ha fatto registrare un incremento degli *asset under management* rispetto all'esercizio precedente per circa 166 milioni di Euro. Tale incremento è dovuto

agli effetti del II *closing* del fondo IDeA ToI (54 milioni di Euro, per un *commitment* totale raggiunto pari a 140 milioni di Euro), e alla presa in gestione del fondo Investitori Associati IV, decorrente a partire dal mese di aprile 2015.

| IDeA Capital Funds SGR (mln €) | 2015 | 2014 |
|--|-------------|-------------|
| AUM | 1.643 | 1.477 |
| Commissioni di gestione | 16,9 | 14,4 |
| EBITDA | 6,6 | 5,8 |
| Risultato Netto | 4,2 | 3,6 |



IDeA FIMIT_{sgr}

SEDE:
Italia

SETTORE:
*Alternative Asset
Management - Real Estate*

SITO WEB:
www.ideafimit.it

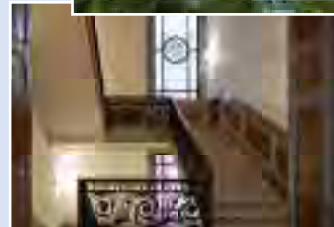
DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA FIMIT SGR è la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *asset under management* per circa 7,9 miliardi di Euro e n. 37 fondi gestiti (di cui n. 5 quotati); la società si posiziona come uno dei principali interlocutori presso investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.

L'attività di IDeA FIMIT SGR si svolge su tre principali direttrici:

- lo sviluppo di fondi comuni di investimento immobiliare dedicati a clienti istituzionali e risparmiatori privati;
- la promozione di strumenti innovativi di finanza immobiliare, con l'obiettivo di soddisfare le crescenti esigenze degli investitori;
- la gestione professionale dei fondi immobiliari dal punto di vista tecnico, amministrativo e finanziario, attraverso la collaborazione tra i professionisti che fanno parte della struttura e i migliori *advisor* indipendenti, tecnici, legali e fiscali presenti sul mercato.

La società ha focalizzato gli investimenti in operazioni di rischio contenuto, rendimento stabile, bassa volatilità, semplicità nella strutturazione finanziaria e soprattutto



attenzione al valore immobiliare. In particolare, la SGR è specializzata nell'investimento in immobili di tipo "core" e "core plus", pur annoverando tra i propri investimenti importanti operazioni di tipo "value added".

Grazie anche alle operazioni concluse con successo negli ultimi anni, la SGR può contare su un panel di quotisti di grande rilievo, composto da investitori nazionali e internazionali di elevato *standing*, quali fondi pensione, gruppi bancari e assicurativi, società di capitali e fondi sovrani.

*Asset under
management:*
7,9 miliardi di Euro

Il prospetto che segue riassume il valore degli *Asset Under Management* e le commissioni di gestione al 31 dicembre 2015 di IDeA FIMIT SGR:

| (Dati in milioni di Euro) | Asset Under Management al 31 dicembre 2015 | Commissioni di Gestione al 31 dicembre 2015 |
|------------------------------|---|--|
| Dettaglio Fondi | | |
| Atlantic 1 | 604 | 2,7 |
| Atlantic 2 Berenice | 168 | 0,8 |
| Alpha | 376 | 4,2 |
| Beta | 84 | 0,8 |
| Delta | 215 | 2,5 |
| Fondi Quotati | 1.447 | 11 |
| Fondi Riservati | 6.437 | 36,7 |
| Totale IDeA FIMIT SGR | 7.884 | 47,7 |

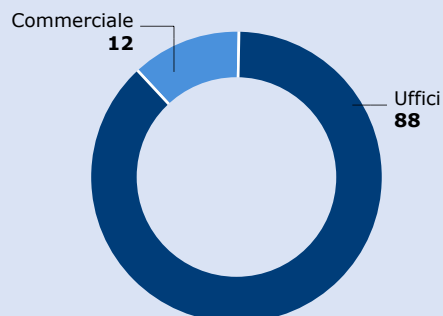
A seguire si riportano alcune informazioni di sintesi (i *key financials*, oltre ad un'analisi del portafoglio di immobili alla data dell'ultimo *report* disponibile per composizione geografica

e per destinazione d'uso), concernenti i fondi quotati parte del portafoglio in gestione, i.e. Atlantic 1, Atlantic 2, Alpha, Beta e Delta (dati in Euro).

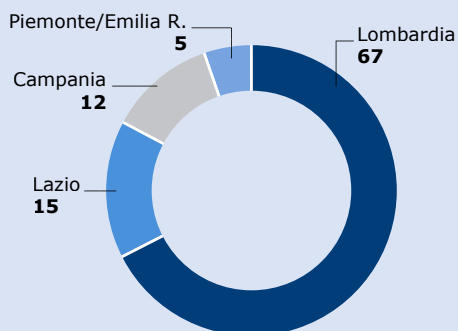
| Atlantic 1 | 31.12.2015 |
|-------------------------------------|-------------------|
| Valore di mercato degli immobili | 563.540.000 |
| Costo storico e oneri capitalizzati | 611.870.324 |
| Finanziamento | 341.647.526 |
| Net Asset Value ("NAV") | 249.104.767 |
| NAV / Quota (Euro) | 477,7 |
| Prezzo di Mercato / Quota (Euro) | 325,1 |
| Dividend Yield dal collocamento* | 5,72% |

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

Atlantic 1: diversificazione per destinazione d'uso (%)



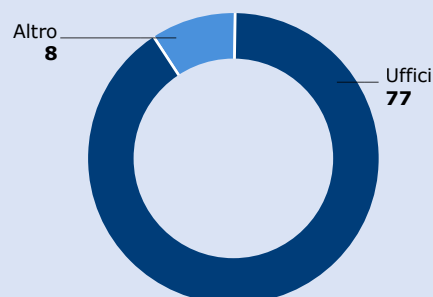
Atlantic 1: diversificazione per area geografica (%)



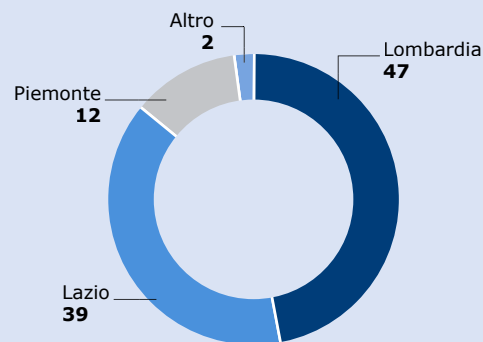
| Atlantic 2 - Berenice | 31.12.2015 |
|-------------------------------------|-------------------|
| Valore di mercato degli immobili | 148.688.000 |
| Costo storico e oneri capitalizzati | 181.327.320 |
| Finanziamento | 66.400.766 |
| Net Asset Value ("NAV") | 94.287.707 |
| NAV / Quota (Euro) | 157,1 |
| Prezzo di Mercato / Quota (Euro) | 115,8 |
| Dividend Yield dal collocamento* | 9,12% |

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

Atlantic 2: diversificazione per destinazione d'uso (%)



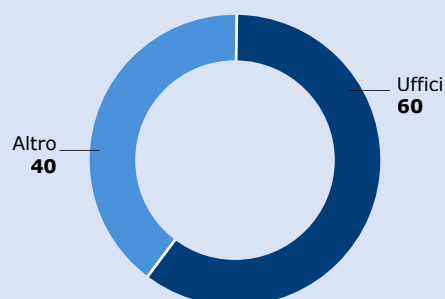
Atlantic 2: diversificazione per area geografica (%)



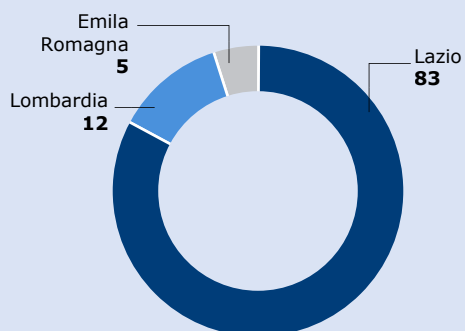
| Alpha | | 31.12.2015 |
|---|--|-------------------|
| Valore di mercato degli immobili | | 321.050.000 |
| Costo storico e oneri capitalizzati | | 302.855.224 |
| Finanziamento | | 21.113.036 |
| <i>Net Asset Value ("NAV")</i> | | 346.542.613 |
| <i>NAV / Quota (Euro)</i> | | 3.336,2 |
| Prezzo di Mercato / Quota (Euro) | | 1.100,0 |
| <i>Dividend Yield dal collocamento*</i> | | 5,10% |

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

Alpha:
diversificazione per destinazione d'uso (%)



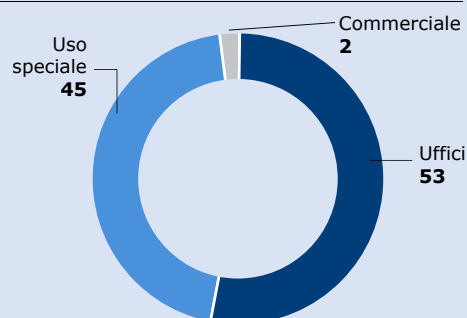
Alpha:
diversificazione per area geografica (%)



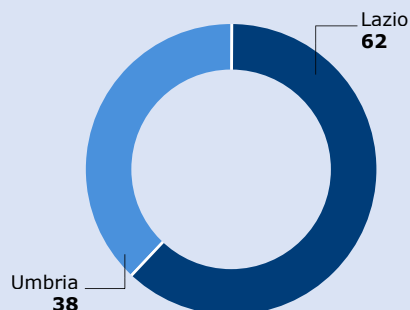
| Beta | | 31.12.2015 |
|---|--|-------------------|
| Valore di mercato degli immobili | | 55.938.000 |
| Costo storico e oneri capitalizzati | | 71.863.316 |
| <i>Net Asset Value ("NAV")</i> | | 59.528.329 |
| <i>NAV / Quota (Euro)</i> | | 221,7 |
| Prezzo di Mercato / Quota (Euro) | | 137,5 |
| <i>Dividend Yield dal collocamento*</i> | | 8,12% |

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

Beta:
diversificazione per destinazione d'uso (%)



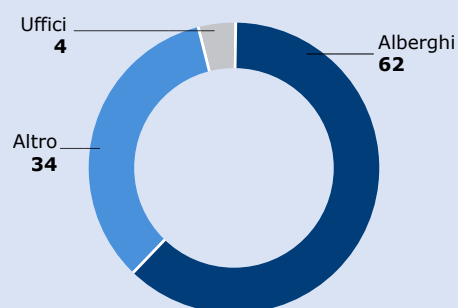
Beta:
diversificazione per area geografica (%)



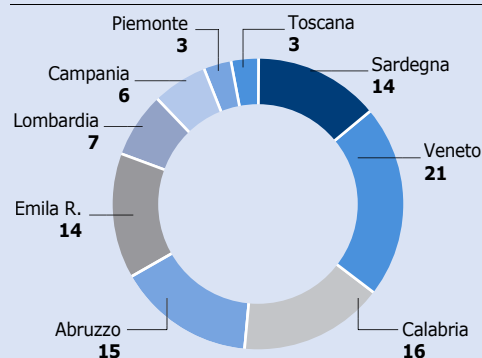
| Delta | 31.12.2015 |
|-------------------------------------|-------------------|
| Valore di mercato degli immobili | 200.000.000 |
| Costo storico e oneri capitalizzati | 256.333.538 |
| Finanziamento | 19.421.882 |
| Net Asset Value ("NAV") | 193.051.034 |
| NAV / Quota (Euro) | 91,7 |
| Prezzo di Mercato / Quota (Euro) | 43,3 |
| Dividend Yield dal collocamento* | n.a. |

* Nessuna distribuzione dal collocamento.

Delta:
diversificazione per destinazione d'uso (%)



Delta:
diversificazione per area geografica (%)



Relativamente all'andamento gestionale di IDeA FIMIT SGR, nel 2015 la società ha fatto registrare minori commissioni di gestione (-6,4 milioni di Euro) rispetto all'esercizio 2014, principalmente per effetto della revisione delle *fees* concordata per alcuni dei fondi in gestione (nel quadro di una generalizzata compressione delle *management fees* a livello di mercato). Il risultato netto ha inoltre risentito della svalutazione, al netto dell'effetto fiscale, per -14,3 milioni di Euro (-5,1 milioni di Euro nel 2014) degli attivi collegati agli strumenti finanziari partecipativi ("SFP"), che danno diritto alle commissioni variabili relative ai fondi gestiti da FIMIT alla data della fusione con FARE SGR (il cui valore era stato rilevato in bilancio come effetto della fusione tra le due SGR).

| IDeA FIMIT SGR (mln €) | 2015 | 2014 |
|---|-------------|-------------|
| AUM | 7.884 | 8.983 |
| Commissioni di gestione | 47,7 | 54,1 |
| EBITDA | 21,8 | 25,1 |
| Risultato Netto | (7,6) | 4,4 |
| - di cui: | | |
| - Quota di pertinenza degli Azionisti | 6,7 | 9,5 |
| - Quota di pertinenza dei Titolari di SFP | (14,3) | (5,1) |



INNOVATION
real estate

DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

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

Attualmente IRE gestisce un patrimonio composto per il 50% da uffici, mentre la restante parte è suddivisa in immobili commerciali, turistici, logistico-industriali e residenziali.

Relativamente all'andamento gestionale di IRE, a livello di Risultato Netto, la variazione positiva rispetto all'esercizio 2014 (+1,5 milioni di Euro) è da ricondursi principalmente al dividendo ricevuto dalla controllata IRE Advisory (+0,6 milioni di Euro) e a poste *una tantum*.

| Innovation Real Estate (mln €) | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------|------|------|
| Ricavi per servizi immobiliari | 17,5 | 17,3 |
| EBITDA | 4,9 | 4,6 |
| Risultato Netto | 4,4 | 2,9 |

SEDE:
Italia

SETTORE:
Servizi Immobiliari

SITO WEB:
www.innovationre.it

Specialista dei
servizi immobiliari



Risultati consolidati - Situazione Economica

Il Risultato Netto consolidato registrato dal Gruppo nell'Esercizio 2015 è positivo per circa 41,1 milioni di Euro, rispetto al valore negativo per circa -57,6 milioni di Euro nel 2014.

I ricavi e altri proventi sono così scomponibili:

- commissioni da *alternative asset management* per 62,4 milioni di Euro (66,0 milioni di Euro nel 2014);
- altri proventi da investimenti, al netto degli oneri, per complessivi 72,5 milioni di Euro (rispetto a -56,1 milioni di Euro nel 2014, riconducibili all'allineamento di valore della partecipazione in Santé per -59,0 milioni di Euro). Questi sono dovuti prevalentemente alla plusvalenza, per 46,3 milioni di Euro, derivante dalla cessione di quote di Migros e dalla conseguente distribuzione di liquidità da parte di Kenan Investments, nonché ai proventi netti, per complessivi 25,4 milioni di Euro, sulle partecipazioni detenute dal fondo IDEa OF I;
- ricavi da attività di servizio per 18,5 milioni di Euro (18,7 milioni di Euro registrati nel 2014).

I costi si sono attestati a complessivi 128,5 milioni di Euro (88,0 milioni di Euro nel 2014), riconducibili per 120,3 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per 2,4 milioni di Euro al *Private Equity Investment* e per 5,8 milioni di Euro alle strutture di *Holding*. Si segnala che tra i costi dell'*Alternative Asset Management* sono inclusi gli effetti:

- dell'ammortamento e svalutazione delle attività immateriali iscritte in fase di allocazione di una parte dei prezzi di acquisto delle partecipazioni, per complessivi -25,6 milioni di Euro, di cui -20,5 milioni di Euro a titolo di *impairment*

- ovvero -14,3 milioni di Euro al netto del relativo effetto fiscale;
- dell'*impairment* dell'avviamento di IDEa FIMIT SGR, pari a -27,5 milioni di Euro;
- dell'*impairment* dell'avviamento di IDEa Capital Funds SGR, pari a -9,3 milioni di Euro.

Con riferimento agli *impairment* degli avviamenti di IDEa FIMIT SGR e di IDEa Capital Funds SGR, si segnala che questi si sono originati al termine del processo di *asset valuation* condotto sistematicamente dalla Società con il supporto di una primaria società di consulenza italiana, sulla base di metodologie applicate coerentemente negli anni e in linea con i principi contabili di riferimento. In particolare, in relazione a IDEa FIMIT SGR il processo di *asset valuation* ha portato ad allineare la valutazione ad *equity* della società al patrimonio netto della stessa.

Per quanto concerne i Proventi e oneri finanziari, questi, attestati complessivamente a +5,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2015 (2,9 milioni di Euro nel 2014), si riferiscono prevalentemente ai rendimenti della liquidità disponibile, alle differenze di cambio positive sugli investimenti esteri e ad altri proventi finanziari.

L'impatto complessivo delle imposte nell'Esercizio 2015, pari a 6,5 milioni di Euro (1,7 milioni di Euro nel 2014), è la risultante delle imposte relative all'*Alternative Asset Management* per circa -0,4 milioni di Euro e alle strutture di *Holding* per circa +6,9 milioni di Euro.

Il Risultato Netto di Gruppo, positivo per 41,1 milioni di Euro, è riconducibile per 63,5 milioni di Euro al *Private Equity Investment*, per -20,6 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per -1,8 milioni di Euro alle Società Holding / Elisioni.

Situazione Economica sintetica del Gruppo

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|----------------|-----------------|
| Commissioni da Alternative Asset Management | 62.416 | 66.045 |
| Risultato da partecipazioni valutate all'Equity | (539) | (786) |
| Altri proventi/oneri da Investimenti | 72.464 | (56.149) |
| Ricavi da attività di servizio | 18.496 | 18.667 |
| Altri ricavi e proventi | 3.204 | 509 |
| Altri costi e oneri | (128.514) | (87.957) |
| Proventi e oneri finanziari | 4.982 | 2.905 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | 32.509 | (56.766) |
| Imposte sul reddito | 6.452 | 1.720 |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ | 38.961 | (55.046) |
| Risultato delle Attività da cedere/cedute | 286 | (887) |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO | 39.247 | (55.933) |
| - Risultato Attribuibile al Gruppo | 41.072 | (57.601) |
| - Risultato Attribuibile a Terzi | (1.825) | 1.668 |
| Utile (Perdita) per azione, base | 0,154 | (0,210) |
| Utile (Perdita) per azione, diluito | 0,154 | (0,210) |

Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2015

| (Dati in migliaia di Euro) | <i>Private Equity Investment</i> | <i>Alternative Asset Management</i> | <i>Società Holdings/ Elisioni</i> | Consolidato |
|---|--------------------------------------|---|---|--------------------|
| Commissioni da Alternative Asset Management | 0 | 64.672 | (2.256) | 62.416 |
| Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i> | (180) | (359) | 0 | (539) |
| Altri proventi/oneri da Investimenti | 72.552 | (88) | 0 | 72.464 |
| Altri ricavi e proventi | 3.054 | 18.549 | 97 | 21.700 |
| Altri costi e oneri | (2.455) | (120.285) | (5.774) | (128.514) |
| Proventi e oneri finanziari | 5.065 | 616 | (699) | 4.982 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | 78.036 | (36.895) | (8.632) | 32.509 |
| Imposte sul reddito | 0 | (409) | 6.861 | 6.452 |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ | 78.036 | (37.304) | (1.771) | 38.961 |
| Risultato delle Attività da cedere/cedute | 286 | 0 | 0 | 286 |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO | 78.322 | (37.304) | (1.771) | 39.247 |
| - Risultato Attribuibile al Gruppo | 63.516 | (20.673) | (1.771) | 41.072 |
| - Risultato Attribuibile a Terzi | 14.806 | (16.631) | 0 | (1.825) |

Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2014

| (Dati in migliaia di Euro) | <i>Private Equity Investment</i> | <i>Alternative Asset Management</i> | <i>Società Holdings/ Elisioni</i> | Consolidato |
|---|--------------------------------------|---|---|--------------------|
| Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i> | 0 | 68.549 | (2.504) | 66.045 |
| Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i> | (262) | (524) | 0 | (786) |
| Altri proventi/oneri da Investimenti | (56.812) | 663 | 0 | (56.149) |
| Altri ricavi e proventi | 146 | 18.357 | 673 | 19.176 |
| Altri costi e oneri | (5.930) | (71.152) | (10.875) | (87.957) |
| Proventi e oneri finanziari | 3.006 | 155 | (256) | 2.905 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | (59.852) | 16.048 | (12.962) | (56.766) |
| Imposte sul reddito | 0 | (6.584) | 8.304 | 1.720 |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ | (59.852) | 9.464 | (4.658) | (55.046) |
| Risultato delle Attività da cedere/cedute | (887) | 0 | 0 | (887) |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO | (60.739) | 9.464 | (4.658) | (55.933) |
| - Risultato Attribuibile al Gruppo | (62.235) | 9.292 | (4.658) | (57.601) |
| - Risultato Attribuibile a Terzi | 1.496 | 172 | 0 | 1.668 |

Risultati consolidati - Statement of Performance - IAS 1

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* - IAS 1, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto negativo pari a circa -13,2 milioni di Euro (rispetto ad un saldo netto positivo pari a +30,1 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2014) composto da:

- risultato netto di conto economico pari a +41,1 milioni di Euro;
- risultati rilevati direttamente a patrimonio netto pari complessivamente a -54,3 milioni di Euro (inclusivi del "rigiro" a conto economico della riserva di *fair value* conseguente alla cessione parziale di Migros).

Per quanto riguarda questi ultimi, la componente più rilevante è rappresentata dalla variazione negativa di *fair value* di Kenan Investments / Migros; in particolare, la variazione rispetto al 31 dicembre 2014 è da imputarsi all'effetto della riduzione del prezzo per azione e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro.

Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital della valutazione al *fair value* di Migros è parzialmente bilanciato dal *reversal* (11,4 milioni di Euro) del debito per *carried interest* che si prevedeva di riconoscere in base al raggiungimento di determinati parametri di rendimento.

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|-------------------|-------------------|
| Utile/(perdita) dell'esercizio (A) | 39.247 | (55.933) |
| Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio | (60.177) | 88.547 |
| Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio | 41 | (320) |
| Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B) | (60.136) | 88.227 |
| Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B) | (20.889) | 32.294 |
| Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a: | | |
| - Attribuibile al Gruppo | (13.165) | 30.089 |
| - Attribuibile a Terzi | (7.724) | 2.205 |

Risultati consolidati - Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2015, confrontata con il 31 dicembre 2014.

| (Dati in migliaia di Euro) | 31.12.2015 | 31.12.2014 |
|--|----------------|----------------|
| Attivo non corrente | | |
| Immobilizzazioni Immateriali e Materiali | | |
| Avviamento | 129.595 | 166.363 |
| Immobilizzazioni Immateriali | 37.539 | 63.348 |
| Immobilizzazioni Materiali | 3.119 | 3.908 |
| <i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i> | <i>170.253</i> | <i>233.619</i> |
| Investimenti Finanziari | | |
| Partecipazioni in società collegate | 11.467 | 19.066 |
| Partecipazioni detenute da Fondi | 90.675 | 111.014 |
| - part. disponibili per la vendita | 52.536 | 71.209 |
| - part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico | 38.138 | 39.805 |
| Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita | 76.464 | 209.320 |
| Fondi-disponibili per la vendita | 173.730 | 176.736 |
| Altre attività finanziarie disponibili per la vendita | 26 | 306 |
| <i>Totale Investimenti Finanziari</i> | <i>352.362</i> | <i>516.442</i> |
| Altre attività non correnti | | |
| Imposte anticipate | 3.676 | 5.039 |
| Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti | 0 | 546 |
| Altre attività non correnti | 31.795 | 30.495 |
| <i>Totale Altre attività non correnti</i> | <i>35.471</i> | <i>36.080</i> |
| Totale Attivo non corrente | 558.086 | 786.141 |
| Attivo corrente | | |
| Crediti commerciali | 17.818 | 29.039 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 7.532 | 5.080 |
| Crediti finanziari | 3.467 | 2.678 |
| Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti | 2.667 | 3.533 |
| Altri crediti verso l'Erario | 4.567 | 2.892 |
| Altri crediti | 2.876 | 18.591 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 123.468 | 55.583 |
| <i>Totale Attività correnti</i> | <i>162.395</i> | <i>117.396</i> |
| Totale Attivo corrente | 162.395 | 117.396 |
| Attività destinate alla vendita | 11.487 | 0 |
| TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO | 731.968 | 903.537 |
| PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO | | |
| PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO | | |
| Capitale sociale | 263.923 | 271.626 |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 299.647 | 384.827 |
| Riserva legale | 61.322 | 61.322 |
| Riserva fair value | 62.178 | 116.415 |
| Altre riserve | (11.720) | (11.243) |
| Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo | (169.434) | (111.833) |
| Utile (perdite) dell'esercizio | 41.072 | (57.601) |
| Patrimonio Netto di Gruppo | 546.988 | 653.513 |
| Capitale e riserve di Terzi | 138.172 | 173.109 |
| Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi) | 685.160 | 826.622 |
| PASSIVO CONSOLIDATO | | |
| Passivo non corrente | | |
| Imposte differite passive | 10.801 | 19.696 |
| TFR lavoro subordinato | 4.713 | 4.618 |
| Passività finanziarie | 0 | 5.201 |
| Altri debiti | 0 | 11.397 |
| Totale Passivo non corrente | 15.514 | 40.912 |
| Passivo corrente | | |
| Debiti verso fornitori | 15.598 | 18.180 |
| Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali | 7.341 | 8.122 |
| Debiti per imposte correnti | 3.384 | 2.012 |
| Altri debiti verso l'Erario | 1.571 | 2.037 |
| Altri debiti | 2.749 | 5.292 |
| Debiti finanziari a breve | 651 | 360 |
| Totale Passivo corrente | 31.294 | 36.003 |
| Passività destinate alla vendita | 0 | 0 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO | 731.968 | 903.537 |

Al 31 dicembre 2015 il Patrimonio Netto di Gruppo è risultato pari a circa 547,0 milioni di Euro, rispetto a 653,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014. La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2015, pari a circa -106,5 milioni di Euro, è riconducibile al dividendo straordinario distribuito (-79,9 milioni di Euro) e a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance - IAS 1* (-13,2 milioni di Euro), oltre agli effetti del piano di acquisto di azioni proprie (-13,0 milioni di Euro).

Risultati consolidati - Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2015 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è risultata positiva per circa 133,8 milioni di Euro, come risulta dalla tabella a seguire con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con le corrispondenti voci al 31 dicembre 2014:

| Posizione Finanziaria Netta (Dati in milioni di Euro) | 31.12.2015 | 31.12.2014 | Variazione |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Disponibilità liquide | 123,5 | 55,6 | 67,9 |
| Att. finanziarie disponibili per la vendita | 7,5 | 5,1 | 2,4 |
| Crediti Finanziari | 3,5 | 2,7 | 0,8 |
| Passività finanziarie non correnti | 0,0 | (5,2) | 5,2 |
| Passività finanziarie correnti | (0,7) | (0,4) | (0,3) |
| TOTALE | 133,8 | 57,8 | 76,0 |
| di cui: | | | |
| - <i>Alternative Asset Management</i> | 40,4 | 16,1 | 24,3 |
| - <i>Private Equity Investment</i> | 3,4 | 1,1 | 2,3 |
| - <i>Holdings</i> | 90,0 | 40,6 | 49,4 |

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta consolidata nell'Esercizio 2015 è determinata, oltre che dalla distribuzione del dividendo straordinario (-79,9 milioni di Euro), dall'incasso netto a seguito della cessione parziale di Migros (+107,7 milioni di Euro), dall'acquisto di azioni proprie (-13,0 milioni di Euro), dalla liquidità netta generata dagli investimenti nei fondi di *private equity* in portafoglio (+34,7 milioni di Euro), nonché dai flussi di cassa prodotti dalle piattaforme di *asset management*.

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*, la Società ritiene che le risorse attualmente disponibili, oltre a quelle che saranno generate dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, oltre che dalla gestione del capitale circolante.

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

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

Di seguito si riporta la sintesi dei risultati economici e patrimoniali registrati dalla stessa DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Risultati della Capogruppo - Situazione Economica

| (Dati in Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|---------------------|---------------------|
| Proventi/oneri da Investimenti | (30.601.165) | (3.640.681) |
| Ricavi da attività di servizio | 1.767.185 | 1.868.506 |
| Altri ricavi e proventi | 9.106.713 | 252.730 |
| Altri costi e oneri | (7.155.543) | (10.395.642) |
| Proventi e oneri finanziari | (430.150) | (269.622) |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | (27.312.960) | (12.184.709) |
| Imposte sul reddito | 8.413.374 | 7.665.490 |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ | (18.899.586) | (4.519.219) |
| Risultato delle Attività da cedere/cedute | 0 | 0 |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO | (18.899.586) | (4.519.219) |

Il Risultato Netto della Capogruppo per l'Esercizio 2015 ha rappresentato una perdita pari a circa -18,9 milioni di Euro (-4,5 milioni di Euro nell'Esercizio 2014), sostanzialmente per

le svalutazioni delle partecipazioni, in parte compensate dal flusso di dividendi e dall'effetto positivo delle imposte.

Risultati della Capogruppo - Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale della Capogruppo al 31 dicembre 2015, confrontata con quella al 31 dicembre 2014.

| (Dati in Euro) | 31.12.2015 | 31.12.2014 |
|--|--------------------|--------------------|
| ATTIVO | | |
| Attivo non corrente | | |
| Immobilizzazioni Immateriali e Materiali | | |
| Immobilizzazioni Immateriali | 14.965 | 13.609 |
| Immobilizzazioni Materiali | 469.416 | 586.918 |
| <i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i> | <i>484.381</i> | <i>600.527</i> |
| Investimenti Finanziari | | |
| Partecipazioni in Società Controllate | 221.680.803 | 256.900.010 |
| Partecipazioni in Società e Fondi Collegati | 4.202.710 | 14.221.021 |
| Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili per la vendita | 76.464.384 | 209.320.028 |
| Fondi-disponibili per la vendita | 141.803.236 | 144.383.615 |
| <i>Totale Investimenti Finanziari</i> | <i>444.151.133</i> | <i>624.824.674</i> |
| Altre attività non Correnti | | |
| Imposte anticipate | 0 | 0 |
| Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti | 0 | 546.152 |
| <i>Totale Altre attività non correnti</i> | <i>0</i> | <i>546.152</i> |
| Totale Attivo non corrente | 444.635.514 | 625.971.353 |
| Attivo corrente | | |
| Crediti Commerciali | 140.239 | 557.069 |
| Crediti Finanziari | 3.467.387 | 1.709.552 |
| Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti | 1.263.489 | 2.782.826 |
| Crediti Tributari IVA vs Controllanti | 738.953 | 115.044 |
| Altri Crediti verso l'Erario | 616.749 | 289.382 |
| Altri Crediti | 497.080 | 538.818 |
| Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa) | 88.388.171 | 37.961.858 |
| <i>Totale Attività correnti</i> | <i>95.112.068</i> | <i>43.954.549</i> |
| Totale Attivo corrente | 95.112.068 | 43.954.549 |
| Attività destinate alla vendita | 11.486.685 | 0 |
| TOTALE ATTIVO | 551.234.267 | 669.925.902 |
| PATRIMONIO NETTO E PASSIVO | | |
| PATRIMONIO NETTO | | |
| Capitale sociale | 263.923.155 | 271.626.364 |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 299.646.519 | 384.826.924 |
| Riserva legale | 61.322.420 | 61.322.420 |
| Riserva <i>Fair Value</i> | 18.758.957 | 12.908.007 |
| Altre Riserve | 316.409 | 504.126 |
| Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo | (75.961.631) | (71.451.400) |
| Utile (Perdita) dell'esercizio | (18.899.586) | (4.519.219) |
| Patrimonio Netto | 549.106.243 | 655.217.222 |
| PASSIVO | | |
| Passivo non corrente | | |
| Imposte differite passive | 0 | 0 |
| TFR lavoro subordinato | 285.844 | 558.957 |
| Altri debiti | 0 | 11.396.404 |
| Totale Passivo non corrente | 285.844 | 11.955.361 |
| Passivo corrente | | |
| Debiti verso fornitori | 1.200.066 | 1.325.359 |
| Debiti verso il personale e Enti Previdenziali | 371.021 | 828.943 |
| Debiti per imposte vs Controllate | 63.926 | 63.926 |
| Debiti Tributari IVA vs Controllanti | 0 | 339.690 |
| Altri debiti verso l'Erario | 198.561 | 184.324 |
| Altri debiti | 8.606 | 11.077 |
| Totale Passivo corrente | 1.842.180 | 2.753.319 |
| Passività destinate alla vendita | 0 | 0 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO | 551.234.267 | 669.925.902 |

Al 31 dicembre 2015 il Patrimonio Netto della Capogruppo è risultato pari a circa 549,1 milioni di Euro, rispetto a 655,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, con una variazione pari a -106,1 milioni di Euro (riconducibile principalmente alla

distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo per circa 79,9 milioni di Euro e all'acquisto di azioni proprie per circa 13,0 milioni di Euro).

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato e il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato.

| (Dati in migliaia di Euro) | Patrimonio Netto al 31.12.2015 | Risultato Netto 2015 | Patrimonio Netto al 31.12.2014 | Risultato Netto 2014 |
|---|---------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|
| Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio Esercizio della Società Controllante | 549.106 | (18.900) | 655.217 | (4.519) |
| <i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i> | | | | |
| - Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate | (2.118) | 0 | (1.704) | 0 |
| - Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate | 0 | 17.655 | 0 | (45.824) |
| - Eliminazione dividendi ricevuti dalle partecipate di DeA Capital S.p.A. | | (5.005) | | (8.141) |
| - Risultati pro-quota conseguiti da collegate valutate al patrimonio netto | 0 | (540) | 0 | (1.673) |
| - Eliminazione delle rivalutazioni e svalutazioni di partecipazioni consolidate operate da DeA Capital S.p.A. | 0 | 53.379 | 0 | 193.033 |
| - Eliminazione dividendi ricevuti da DeA Capital S.p.A. | 0 | (5.517) | 0 | (190.477) |
| Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza del Gruppo | 546.988 | 41.072 | 653.513 | (57.601) |
| Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza di Terzi | 138.172 | (1.825) | 173.109 | 1.668 |
| Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio Consolidato | 685.160 | 39.247 | 826.622 | (55.933) |

7. Altre informazioni

Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data 17 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società stessa rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 17 aprile 2014 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2014), e persegue i medesimi obiettivi di quest'ultimo quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2015 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione della Società, fermo restando che detto corrispettivo 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 essere (salvo specifiche eccezioni individuate) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di vendita. Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato in data 17 aprile 2015, immediatamente a valle dell'Assemblea, di dare avvio al programma di acquisto di azioni proprie sopra illustrato secondo le modalità operative previste dalla Prassi n. 2 ammessa con Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009 (la "Prassi Consob"), ai sensi dell'articolo 180, comma 1, lett. c) del TUF.

Il programma è finalizzato all'acquisto di azioni ordinarie della Società da destinare alla costituzione del cd. "magazzino"

titoli, ai sensi della Prassi Consob, al fine dell'eventuale impiego di tali azioni, in conformità a quanto previsto dalla relativa autorizzazione assembleare, come corrispettivo in operazioni straordinarie, anche di scambio di partecipazioni. In conformità all'articolo 5 del Regolamento CE n. 2273/2003, il prezzo di acquisto delle azioni non potrà essere superiore al maggiore tra (i) il prezzo dell'ultima operazione indipendente; e (ii) il prezzo dell'offerta indipendente più elevata corrente nelle sedi di negoziazione dove viene effettuato l'acquisto, fermo restando che, secondo quanto previsto dall'autorizzazione assembleare, il corrispettivo unitario non potrà essere né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento delle azioni della Società registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, deliberato che, in ogni caso, il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, sarà pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato.

La Società ha in essere un contratto con l'intermediario abilitato indipendente Intermoneta SIM S.p.A. avente a oggetto il conferimento a quest'ultimo del mandato all'acquisto e alla disposizione di azioni ordinarie della Società, ai sensi di quanto previsto dalla Prassi Consob. Per maggiori dettagli si rimanda al verbale della predetta Assemblea ordinaria e alla Relazione illustrativa del Consiglio, nonché al comunicato stampa diffuso in data 17 aprile 2015, disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente (www.deacapital.it), rispettivamente, nella sezione *Investor Relations/Assemblee* e nella sezione *Investor Relations/ Comunicati Stampa*.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2015 DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 7.703.209 azioni, per un controvalore pari a circa 13,0 milioni di Euro.

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA Alternative Investments, al 31 dicembre 2015 la Società è risultata proprietaria di n. 42.688.945 azioni proprie (pari all'13,9% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2015, pari a n. 445.306 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 43.147.751, corrispondenti al 14,1% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'Esercizio 2015 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

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

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

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

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

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

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

- 2) DeA Capital S.p.A., IDEa Capital Funds SGR, DeA Capital Real Estate, IRE e IRE Advisory hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A, già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A., mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del

Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l'opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2014-2016; con riferimento a IDEa Capital Funds SGR, IRE e IRE Advisory l'opzione è irrevocabile per il triennio 2015-2017, mentre per DeA Capital Real Estate l'opzione è irrevocabile per il triennio 2013-2015.

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

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

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

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

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

Le informazioni relative ai compensi, alle *stock option* e alle *performance share* assegnate ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche, oltre che nelle relative sezioni del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio, sono riportate altresì nella Relazione

sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123-ter del TUF, in conformità all'art. 84-quater del Regolamento Emittenti, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società www.deacapital.it.

Attività di direzione e coordinamento

Dal 30 gennaio 2007 la Società è controllata da De Agostini S.p.A., la quale in base all'art. 2497-sexies del Codice Civile esercita attività di direzione e coordinamento sulla Società stessa. Si rinvia alle Note Esplicative più avanti riportate per i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2015 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali, nonché eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, si segnala che nell'Esercizio 2015 la Società e il Gruppo non hanno posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nonché operazioni significative non rientranti nell'attività caratteristica.

Corporate Governance

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

Profilo dell'Emittente

La struttura di *corporate governance* dell'Emittente - articolata sul modello di amministrazione e controllo tradizionale - si fonda sul ruolo centrale del Consiglio di Amministrazione, sulla presenza di una corretta prassi di disclosure delle scelte gestionali, su un efficace sistema di

controllo interno, su un'adeguata disciplina dei potenziali conflitti di interesse, nonché su rigorosi principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.

Grado di applicazione del Codice di Autodisciplina

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

Gli Organi Societari

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

Il Consiglio provvede, ai sensi dello Statuto, alla gestione dell'impresa sociale ed è all'uopo investito di tutti i poteri di amministrazione, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo statuto all'Assemblea degli Azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente del Consiglio, Lorenzo Pellicoli, e all'Amministratore Delegato, Paolo Ceretti, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di sottoscrivere (i) con firma singola, ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento non superiore ad Euro 20.000.000; (ii) con firma congiunta ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento compreso tra Euro 20.000.000 ed Euro 100.000.000. È, invece, riservata alla competenza esclusiva del Consiglio ogni decisione in merito ad impegni di spesa ed investimenti superiori a Euro 100.000.000.

Nel corso del 2015 si sono tenute cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Per l'Esercizio 2016 è stato pubblicato il calendario delle riunioni previste, sia in lingua italiana, sia in lingua inglese (disponibile anche sul sito www.deacapital.it).

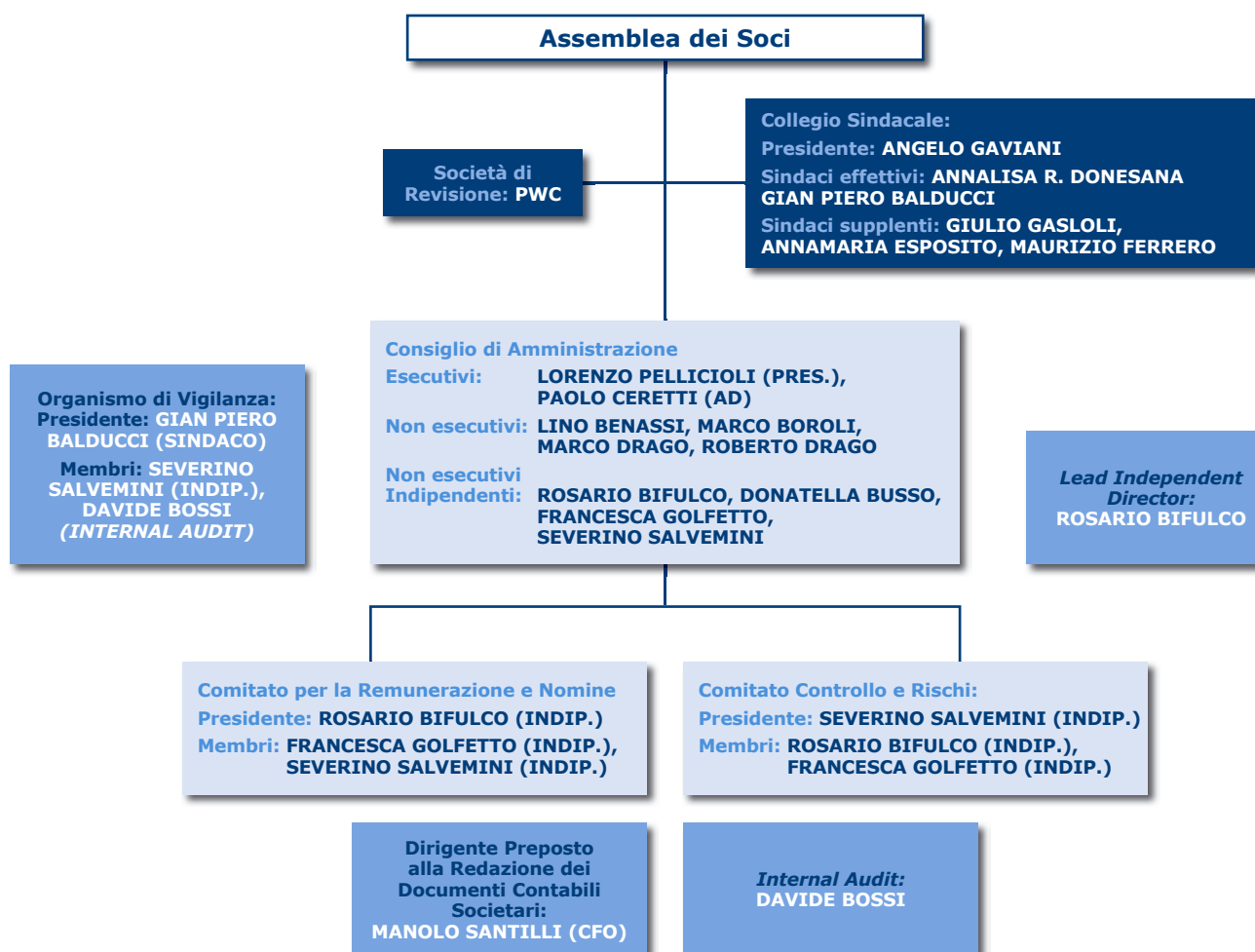
- Il **Collegio Sindacale**, composto da sei membri, (il Presidente, due Sindaci Effettivi e tre Sindaci Supplenti), vigila sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. Nel corso dell'Esercizio 2015 si sono tenute otto riunioni del Collegio Sindacale.

- **Il Comitato per la Remunerazione e Nomine** è composto da tre amministratori indipendenti. Il Comitato: (i) tra i suoi compiti in tema di remunerazione, formula al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e valuta le raccomandazioni dell'Amministratore Delegato sulla remunerazione dei Dirigenti con responsabilità strategiche; (ii) tra i suoi compiti, in tema di nomine e composizione del Consiglio di Amministrazione, formula al Consiglio raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna al fine di garantirne

una composizione ottimale e di favorirne un corretto ed efficace funzionamento, formula pareri in merito alla dimensione e alla composizione del Consiglio e propone candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione. Nel corso dell'Esercizio 2015 il Comitato per la Remunerazione si è riunito tre volte.

- **Il Comitato Controllo e Rischi** è composto da tre amministratori indipendenti. Il Comitato svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'Esercizio 2015 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito sei volte.

Schema di Corporate Governance al 31 dicembre 2015:



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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2015 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

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

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

A. Rischi di contesto

A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali il Gruppo ha investito, tra cui l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione.

La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori oggetto di investimento e, allo stesso tempo, del *business* delle società partecipate.

A.2. Eventi socio-politici

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività del Gruppo DeA Capital è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di

diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche. Gli investimenti del Gruppo DeA Capital potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

A.3. Evoluzione normativa

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

A.4. Andamento dei mercati finanziari

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

A.5. Tassi di cambio

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

A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre il Gruppo ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento.

B. Rischi strategici

B.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti - Private Equity

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

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

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

Per far fronte a tali scenari di rischio, il Gruppo persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori e in società con un rapporto rendimento / rischio attuale e prospettico interessante. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

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

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

- Fondi di *private equity*
 - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga deciso di revocare il relativo mandato di gestione;
 - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
 - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.

- Fondi immobiliari
 - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
 - concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
 - concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

B.3. Risorse chiave (Governance / Organizzazione)

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

C. Rischi operativi

C.1. Operazioni di investimento

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

C.2. Rispetto dei covenants

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

Il Gruppo monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

C.3. Operazioni di disinvestimento

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

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

C.4. Funding Risk

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

Altre informazioni

Al 31 dicembre 2015 i dipendenti del Gruppo sono risultati pari a n. 231 unità (n. 224 unità a fine 2014), di cui n. 35 dirigenti, n. 65 quadri e n. 131 impiegati, ovvero ripartiti per settore di attività pari a n. 218 nell'*Alternative Asset Management* e n. 13 nel *Private Equity Investment / Società Holding*; si segnala che i dipendenti in organico non includono il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

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

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

Lorenzo Pellicoli, Presidente

Lorenzo Pellicoli (65 anni) è Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital.

Inizia la sua carriera come giornalista per il quotidiano Giornale di Bergamo e successivamente ricopre l'incarico di Direttore dei Programmi di Bergamo TV.

Dal 1978 al 1984 ricopre diversi incarichi nel settore televisivo della televisione privata in Italia in Manzoni Pubblicità, in Publikompass, fino alla nomina a Direttore di Rete 4.

Dal 1984 entra a far parte del Gruppo Mondadori Espresso, primo gruppo editoriale italiano. Viene inizialmente nominato Direttore Generale Pubblicità e Vice Direttore Generale della Mondadori Periodici e successivamente Amministratore Delegato di Manzoni & C. S.p.A., concessionaria di pubblicità del Gruppo.

Dal 1990 al 1997, entrando a far parte del Gruppo Costa Crociere, diventa prima Presidente e Amministratore Delegato della Costa Cruise Lines a Miami, operante nel mercato nordamericano (USA, Canada e Messico) e ricopre in seguito l'incarico di Direttore Generale Worldwide di Costa Crociere S.p.A., con sede a Genova.

Dal 1995 al 1997 Viene anche nominato Presidente e Amministratore Delegato (PDG Président Directeur Général) della Compagnie Francaise de Croisières (Costa-Paquet), filiale della Costa Crociere, con sede a Parigi.

Dal 1997 partecipa alla privatizzazione di SEAT Pagine Gialle acquisita da un gruppo di investitori finanziari. In seguito all'acquisto è nominato Amministratore Delegato di SEAT.

Nel febbraio del 2000, in seguito alla vendita di Seat Pagine Gialle a Telecom Italia, viene anche nominato responsabile dell'area "Internet Business" del gruppo.

Nel settembre 2001 rassegna le dimissioni dopo l'acquisizione di Telecom Italia da parte del Gruppo Pirelli.

Dal novembre 2005 è Amministratore Delegato del Gruppo De Agostini. È stato Presidente di Gtech S.p.A. dall'agosto 2006 ad aprile 2015 e, dopo la fusione con IGT, è diventato Vice Presidente di IGT. È membro del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A..

È membro degli *advisory boards* di Wisequity II, Macchine Italia e di Palamon Capital Partners. Dal 2006 è inoltre membro della Global Clinton Initiative.

Paolo Ceretti, Chief Executive Officer

Paolo Ceretti (61 anni) è Amministratore Delegato di DeA Capital dal 2007. Ha maturato lunga parte della propria esperienza lavorativa all'interno del Gruppo Agnelli ricoprendo a partire dal 1979 incarichi di crescente importanza in Fiat S.p.A. (Internal Auditing e Finanza) e nel Settore Servizi Finanziari (Pianificazione, Credito e Controllo), per poi divenire Direttore Pianificazione Strategica e Sviluppo di Ifil (ora EXOR). Dopo aver assunto nel 1999 la responsabilità del settore internet B2C di Fiat/Ifil in qualità di Amministratore Delegato di CiaoHolding e CiaoWeb, ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di GlobalValue S.p.A., *joint venture* nell'*Information Technology* tra Fiat e IBM. Dal 2004 è Direttore Generale della De Agostini S.p.A., holding del Gruppo De Agostini, nell'ambito del quale è anche Amministratore Delegato di De Agostini Editore. È inoltre Consigliere di Amministrazione di IGT, Banijay Group ed altre Società del Gruppo.



Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezione: Chi Siamo

Manolo Santilli, Chief Financial Officer

Manolo Santilli (47 anni) è Chief Financial Officer di DeA Capital S.p.A. dal febbraio 2007. Ha maturato la propria esperienza lavorativa a partire dal 1996 all'interno di STET International - nell'area Pianificazione, Controllo e Valutazione Iniziative - passando nel 2000 a Fiat/Ifil. Dal 2002 ha ricoperto la carica di Investment Manager presso Finmeccanica e dal 2004 è entrato a far parte del Gruppo De Agostini; attualmente è anche Direttore Amministrazione, Finanza e Reporting della Holding De Agostini S.p.A.. Si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano nel 1994. È Revisore dei Conti ed iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Pescara.

Gianandrea Perco, Responsabile Strategie e Sviluppo

Gianandrea Perco (42 anni) è Responsabile Strategie e Sviluppo di DeA Capital dall'agosto 2015 a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e supporta il vertice della Società nelle scelte strategiche di investimento, disinvestimento e nella gestione delle partecipate. Ha iniziato la propria esperienza professionale nel 1997 in Mediobanca - nel Servizio Finanziario - per poi passare nel 2000 in Lehman Brothers nel *team* di Investment Banking. Nel 2001 è entrato in Capitalia e poi nel 2007, post fusione, in UniCredit dove è stato responsabile del team di Corporate Finance Advisory e del *team* di Financing Multinational. Nel 2011 è diventato Condirettore Generale di FondiariaSai con la responsabilità delle attività immobiliari, dei business diversificati e del M&A. Dal 2013 al luglio del 2015 è stato Partner di PwC, responsabile del team di M&A. Si è laureato con lode in Economia Aziendale - con specializzazione in Economia degli Intermediari Finanziari - presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi.

Paolo Perrella, Investor Relations Director

Paolo Perrella (50 anni) è in DeA Capital dalla fine del 2007 e si occupa delle relazioni con gli investitori istituzionali e gli analisti. È altresì Investor Relations Director per De Agostini S.p.A., dove si occupa di monitoraggio e controllo di alcuni rilevanti investimenti finanziari. Ha lavorato per circa 10 anni come *equity analyst* prima nella direzione Finanza RAS (gruppo Allianz) poi per ABN AMRO come membro del team di ricerca pan-europeo sul settore Telecom. Dopo due anni in Interbanca come *Senior manager - Equity capital markets*, ha lavorato in Telecom Italia prima come responsabile *Investor Relations*, poi dirigente nella Pianificazione strategica, funzione a riporto del CEO. Laureato a pieni voti in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi, ha ottenuto la certificazione internazionale di *Chartered Financial Analyst* (CFA) nel 2002.



Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezione: Chi Siamo

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2015 e prevedibile evoluzione della gestione

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2015

Fondi di Private Equity - Versamenti / Distribuzioni di Capitale

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2015, il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, ICF II, ICF III, IDeA OF I, IDeA EESS e IDeA ToI i versamenti effettuati per complessivi 2,9 milioni di Euro (rispettivamente per 0,5 milioni di Euro, 0,8 milioni di Euro, 0,1 milioni di Euro, 1,3 milioni di Euro, 0,1 milioni di Euro e 0,1 milioni di Euro).

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 8,6 milioni di Euro, rispettivamente dai fondi IDeA I FoF per 4,5 milioni di Euro e IDeA OF I per 4,1 milioni di Euro, da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

II closing del fondo di Private Equity ICF III

In data 19 gennaio 2016 è stato perfezionato il II ed ultimo closing del fondo ICF III per 9,9 milioni di Euro, che ha portato il *commitment* finale dello stesso fondo sino a 67 milioni di Euro.

Prevedibile evoluzione della gestione

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione, questa continuerà a essere improntata sostanzialmente sulle linee-guida strategiche seguite nello scorso esercizio, con *focus* sulla valorizzazione degli *asset* nell'area del *Private Equity Investment* e sullo sviluppo delle piattaforme di *Alternative Asset Management*.

In relazione al **Private Equity Investment**, completato il processo di dismissione della partecipazione in Générale de Santé e della metà della quota detenuta in Migros, si continuerà nel lavoro di valorizzazione degli investimenti in portafoglio, valutando la possibilità di nuove iniziative di investimento diretto e/o in co-investimento.

In relazione all'**Alternative Asset Management**, come sopra accennato, si proseguirà nel lavoro di sviluppo delle piattaforme sia di *private equity* (tramite IDeA Capital Funds SGR), sia di real estate (tramite IDeA FIMIT SGR), nonché delle attività di servizi immobiliari (i.e. attività di *project*, *property* e *facility management* e di intermediazione immobiliare, attraverso IRE / IRE Advisory).

Si sottolinea che a supporto delle linee-guida strategiche sopra delineate la Società continuerà a mantenere una solida struttura patrimoniale / finanziaria, ottimizzata attraverso il ritorno di cassa agli Azionisti (anche attraverso *buy-back*) collegato alla liquidità disponibile.

8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere le seguenti deliberazioni:

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

- esaminato il Progetto di Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015, da cui risulta una perdita pari a Euro 18.899.586 (perdita pari a Euro 4.519.219 nel 2014);
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, PricewaterhouseCoopers S.p.A.;
- preso atto che la Riserva Legale è pari al quinto del Capitale Sociale e che la Riserva Sovrapprezzo Azioni di DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 334.338.793;

delibera

1. di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
2. di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e le Note Illustrative del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015 e i relativi allegati;
3. di procedere al rinvio a nuovo della perdita risultante dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015, pari a Euro 18.899.586;
4. di procedere alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni per Euro 0,12 per azione;
5. di conferire al Presidente Lorenzo Pelliccioli e all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti ogni più ampio potere, affinché, anche disgiuntamente fra loro e a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alle presenti deliberazioni."

Milano, 9 marzo 2016

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
Lorenzo Pelliccioli



**BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2015**

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

Stato Patrimoniale Consolidato

| (Dati in migliaia di Euro) | Note | 31.12.2015 | 31.12.2014 |
|--|------|----------------|----------------|
| ATTIVO CONSOLIDATO | | | |
| Attivo non corrente | | | |
| Immobilizzazioni Immateriali e Materiali | | | |
| Avviamento | 1a | 129.595 | 166.363 |
| Immobilizzazioni Immateriali | 1b | 37.539 | 63.348 |
| Immobilizzazioni Materiali | 1c | 3.119 | 3.908 |
| Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali | | 170.253 | 233.619 |
| Investimenti Finanziari | | | |
| Partecipazioni in società collegate | 2a | 11.467 | 19.066 |
| Partecipazioni detenute da Fondi | 2b | 90.675 | 111.014 |
| - part. disponibili per la vendita | | 52.536 | 71.209 |
| - part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico | | 38.138 | 39.805 |
| Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita | 2c | 76.464 | 209.320 |
| Fondi-disponibili per la vendita | 2d | 173.730 | 176.736 |
| Altre attività finanziarie disponibili per la vendita | | 26 | 306 |
| Totale Investimenti Finanziari | | 352.362 | 516.442 |
| Altre attività non correnti | | | |
| Imposte anticipate | 3a | 3.676 | 5.039 |
| Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti | | 0 | 546 |
| Altre attività non correnti | 3b | 31.795 | 30.495 |
| Totale Altre attività non correnti | | 35.471 | 36.080 |
| Totale Attivo non corrente | | 558.086 | 786.141 |
| Attivo corrente | | | |
| Crediti commerciali | 4a | 17.818 | 29.039 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 4b | 7.532 | 5.080 |
| Crediti finanziari | 4c | 3.467 | 2.678 |
| Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti | 4d | 2.667 | 3.533 |
| Altri crediti verso l'Erario | 4e | 4.567 | 2.892 |
| Altri crediti | 4f | 2.876 | 18.591 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 4g | 123.468 | 55.583 |
| Totale Attività correnti | | 162.395 | 117.396 |
| Totale Attivo corrente | | 162.395 | 117.396 |
| Attività destinate alla vendita | 4h | 11.487 | 0 |
| TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO | | 731.968 | 903.537 |
| PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO | | | |
| PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO | | | |
| Capitale sociale | 5a | 263.923 | 271.626 |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 5b | 299.647 | 384.827 |
| Riserva legale | 5c | 61.322 | 61.322 |
| Riserva fair value | 5d | 62.178 | 116.415 |
| Altre riserve | 5e | (11.720) | (11.243) |
| Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo | 5f | (169.434) | (111.833) |
| Utile (perdite) dell'esercizio | 5g | 41.072 | (57.601) |
| Patrimonio Netto di Gruppo | | 546.988 | 653.513 |
| Capitale e riserve di Terzi | 5h | 138.172 | 173.109 |
| Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi) | | 685.160 | 826.622 |
| PASSIVO CONSOLIDATO | | | |
| Passivo non corrente | | | |
| Imposte differite passive | 3a | 10.801 | 19.696 |
| TFR lavoro subordinato | 6a | 4.713 | 4.618 |
| Passività finanziarie | | 0 | 5.201 |
| Altri debiti | | 0 | 11.397 |
| Totale Passivo non corrente | | 15.514 | 40.912 |
| Passivo corrente | | | |
| Debiti verso fornitori | 7a | 15.598 | 18.180 |
| Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali | 7b | 7.341 | 8.122 |
| Debiti per imposte correnti | 7c | 3.384 | 2.012 |
| Altri debiti verso l'Erario | 7d | 1.571 | 2.037 |
| Altri debiti | 7e | 2.749 | 5.292 |
| Debiti finanziari a breve | | 651 | 360 |
| Totale Passivo corrente | | 31.294 | 36.003 |
| Passività destinate alla vendita | | 0 | 0 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO | | 731.968 | 903.537 |

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

Conto Economico Consolidato

| (Dati in migliaia di Euro) | Note | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|------|----------------|-----------------|
| Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i> | 8 | 62.416 | 66.045 |
| Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i> | 9 | (539) | (786) |
| Altri proventi/oneri da Investimenti | 10 | 72.464 | (56.149) |
| Ricavi da attività di servizio | 11 | 18.496 | 18.667 |
| Altri ricavi e proventi | 12 | 3.204 | 509 |
| Spese del personale | 13a | (32.519) | (33.579) |
| Spese per servizi | 13b | (22.397) | (30.734) |
| Ammortamenti e svalutazioni | 13c | (64.021) | (16.723) |
| Altri oneri | 13d | (9.577) | (6.921) |
| Proventi finanziari | 14a | 6.058 | 7.313 |
| Oneri finanziari | 14b | (1.076) | (4.408) |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | | 32.509 | (56.766) |
| Imposte sul reddito | 15 | 6.452 | 1.720 |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ | | 38.961 | (55.046) |
| Risultato delle Attività da cedere/cedute | | 286 | (887) |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO | | 39.247 | (55.933) |
| - Risultato Attribuibile al Gruppo | | 41.072 | (57.601) |
| - Risultato Attribuibile a Terzi | | (1.825) | 1.668 |
| Utile (Perdita) per azione, base | 16 | 0,154 | (0,210) |
| Utile (Perdita) per azione, diluito | 16 | 0,154 | (0,210) |

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

Prospetto della Redditività Complessiva Consolidata (Statement of Performance - IAS 1)

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* - IAS 1, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto negativo pari a circa -13,2 milioni di Euro (rispetto ad un saldo netto positivo pari a +30,1 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2014) composto da:

- risultato netto di conto economico pari a +41,1 milioni di Euro;
- risultati rilevati direttamente a patrimonio netto pari complessivamente a -54,3 milioni di Euro (inclusivi del "rigiro" a conto economico della riserva di *fair value* conseguente alla cessione parziale di Migros).

Per quanto riguarda questi ultimi, la componente più rilevante è rappresentata dalla variazione negativa di *fair value* di Kenan Investments / Migros; in particolare la variazione rispetto al 31 dicembre 2014 è da imputarsi all'effetto della riduzione del prezzo per azione e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro.

Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital della valutazione al *fair value* di Migros è parzialmente bilanciato dal *reversal* (11,4 milioni di Euro) del debito per *carried interest* che si prevedeva di riconoscere in base al raggiungimento di determinati parametri di rendimento.

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|-----------------|-----------------|
| Utile/(Perdita) dell'esercizio (A) | 39.247 | (55.933) |
| Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio | (60.177) | 88.547 |
| <i>Utili/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</i> | (60.177) | 86.665 |
| <i>Altre variazioni delle riserve da valutazione delle società collegate</i> | 0 | 1.882 |
| Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio | 41 | (320) |
| <i>Utili/(Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i> | 41 | (320) |
| Totale Altri Utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B) | (60.136) | 88.227 |
| Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B) | (20.889) | 32.294 |
| Totale Utile/(Perdita) complessivo attribuibile a: | | |
| - Attribuibile al Gruppo | (13.165) | 30.089 |
| - Attribuibile a Terzi | (7.724) | 2.205 |

Rendiconto Finanziario Consolidato - Metodo Diretto

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|------------------|------------------|
| CASH FLOW da Attività Operative | | |
| Investimenti in Società e Fondi | (27.761) | (26.023) |
| Rimborsi di Capitali da Fondi | 42.099 | 29.030 |
| Cessioni di Investimenti | 152.679 | 171.844 |
| Interessi ricevuti | 317 | 292 |
| Interessi pagati | (698) | (3.871) |
| Distribuzione da Investimenti | 5.069 | 6.846 |
| Flussi di cassa netti realizzati su derivati e cambi | 16 | 5 |
| Imposte pagate / rimborsate | (4.610) | (14.911) |
| Dividendi incassati | 0 | 64 |
| <i>Management e Performance fees</i> ricevute | 66.787 | 57.658 |
| Ricavi per servizi | 24.118 | 24.537 |
| Spese di esercizio | (69.524) | (57.052) |
| Cash flow netto da Attività Operative | 188.492 | 188.419 |
| CASH FLOW da Attività di Investimento | | |
| Acquisizione di immobilizzazioni materiali | (143) | (534) |
| Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali | 337 | 14 |
| Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali | (124) | (956) |
| Cash flow netto da Attività di Investimento | 70 | (1.476) |
| CASH FLOW da Attività Finanziarie | | |
| Acquisto di attività finanziarie | (4.862) | (1.096) |
| Vendita di attività finanziarie | 2.566 | 1.535 |
| Azioni di capitale emesse | 2.090 | 3.214 |
| Acquisto azioni proprie | (13.030) | (3.720) |
| Dividendi pagati | (101.603) | (9.165) |
| <i>Loan</i> | (1.741) | (27.537) |
| <i>Quasi-equity loan</i> | 0 | 32.756 |
| Prestito bancario rimborsato | (4.000) | (153.743) |
| Cash flow netto da Attività Finanziarie | (120.580) | (157.756) |
| INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI | 67.982 | 29.187 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO | 55.583 | 26.396 |
| Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo | 0 | 0 |
| Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo | 55.583 | 26.396 |
| Effetto variazione del perimetro di consolidamento su disponibilità liquide | (97) | 0 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO | 123.468 | 55.583 |
| Attività da cedere e Capitale di Terzi | 0 | 0 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO | 123.468 | 55.583 |

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

Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato

| (Dati in migliaia di Euro) | Capitale Sociale | Riserva Sovrapprezzo Azioni | Riserva Legale | Riserva Fair Value |
|------------------------------------|------------------|-----------------------------|----------------|--------------------|
| Totale al 31 dicembre 2013 | 273.975 | 386.198 | 61.322 | 28.725 |
| Ripartizione Risultato 2013 | 0 | | 0 | 0 |
| Costo <i>Stock Option</i> | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Acquisto Azioni Proprie | (2.349) | (1.371) | 0 | 0 |
| Altri movimenti | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totale Utile/(Perdita) complessiva | 0 | 0 | 0 | 87.690 |
| Totale al 31 dicembre 2014 | 271.626 | 384.827 | 61.322 | 116.415 |

| (Dati in migliaia di Euro) | Capitale Sociale | Riserva Sovrapprezzo Azioni | Riserva Legale | Riserva Fair Value |
|------------------------------------|------------------|-----------------------------|----------------|--------------------|
| Totale al 31 dicembre 2014 | 271.626 | 384.827 | 61.322 | 116.415 |
| Ripartizione Risultato 2014 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Costo <i>Stock Option</i> | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Acquisto Azioni Proprie | (7.703) | (5.326) | 0 | 0 |
| Distribuzione dividendi | 0 | (79.854) | 0 | 0 |
| Altri movimenti | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totale Utile/(Perdita) complessiva | 0 | 0 | 0 | (54.237) |
| Totale al 31 dicembre 2015 | 263.923 | 299.647 | 61.322 | 62.178 |

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

| Altre riserve | Utili portati a nuovo | Utile (Perdite) Gruppo | Totale Gruppo | Interessenze di pertinenza di Terzi | Totale Patrimonio Netto Consolidato |
|-----------------|-----------------------|------------------------|----------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| (8.898) | (80.703) | (31.130) | 629.489 | 177.070 | 806.559 |
| 0 | (31.130) | 31.130 | 0 | 0 | 0 |
| 18 | 0 | 0 | 18 | 0 | 18 |
| 0 | 0 | 0 | (3.720) | 0 | (3.720) |
| (2.363) | 0 | 0 | (2.363) | (6.166) | (8.529) |
| 0 | 0 | (57.601) | 30.089 | 2.205 | 32.294 |
| (11.243) | (111.833) | (57.601) | 653.513 | 173.109 | 826.622 |

| Altre riserve | Utili portati a nuovo | Utile (Perdite) Gruppo | Totale Gruppo | Interessenze di pertinenza di Terzi | Totale Patrimonio Netto Consolidato |
|-----------------|-----------------------|------------------------|----------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| (11.243) | (111.833) | (57.601) | 653.513 | 173.109 | 826.622 |
| 0 | (57.601) | 57.601 | 0 | 0 | 0 |
| (276) | 0 | 0 | (276) | 0 | (276) |
| 0 | 0 | 0 | (13.029) | 0 | (13.029) |
| 0 | 0 | 0 | (79.854) | (2.583) | (82.437) |
| (201) | 0 | 0 | (201) | (24.630) | (24.831) |
| 0 | 0 | 41.072 | (13.165) | (7.724) | (20.889) |
| (11.720) | (169.434) | 41.072 | 546.988 | 138.172 | 685.160 |



**NOTE ESPLICATIVE
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2015**

15

Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. e tutte le società controllate (il "Gruppo") ed è predisposto utilizzando i bilanci separati delle società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi prospetti individuali, opportunamente riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

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

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

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

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

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

La pubblicazione del Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 9 marzo 2016.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (Bilancio Consolidato 2015) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

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

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2015

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2015.

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

IFRIC - 21 Levies

In data 20 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione "IFRIC 21 - Levies" per descrivere la contabilizzazione di tributi imposti dall'amministrazione fiscale, oltre alle imposte correnti. L'interpretazione affronta il tema della competenza dei costi che le società devono sostenere per il pagamento del tributo. L'IFRIC 21 è un'interpretazione dello IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali).

IAS 19 - Benefici ai dipendenti

In data 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo "IAS 19 - Benefici ai dipendenti" intitolati "Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti". Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici.

Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle e 2011-2013 Cycle

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle" e "Annual Improvements to IFRSs - 2011-2013 Cycle"). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- le modifiche apportate alle definizioni di *vesting condition* e di *market condition*, oltre alle ulteriori definizioni di *performance condition* e *service condition* (in precedenza incluse nella definizione di *vesting condition*) nell'ambito dell'"IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni",
- l'informativa sulle stime e giudizi utilizzati nel raggruppamento dei segmenti operativi nell'"IFRS 8 - Segmenti Operativi",
- l'identificazione e l'informativa di una transazione con parte correlata che sorge quando una *management entity* fornisce il servizio di gestione dei dirigenti con responsabilità strategiche alla società che redige il bilancio nello "IAS 24 - Informativa sulle parti correlate",
- l'esclusione dall'ambito di applicazione dell'"IFRS 3 - Aggregazioni aziendali" di tutte le tipologie di *joint arrangement*.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e **già omologati** per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2016

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2016, sono i seguenti:

Modifiche allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 - Attività immateriali

In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso un emendamento allo "IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari" e allo "IAS 38 - Attività immateriali". Lo IASB ha chiarito che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato, in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene generalmente riflette fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene. Lo IASB ha inoltre chiarito che si presume che i ricavi generalmente non siano una base adeguata per misurare il consumo dei benefici economici generati da un'attività immateriale. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate.

Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° gennaio 2016.

Modifiche allo IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto

In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo "IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto: Rilevazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto", fornendo chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di "Partecipazioni in attività a controllo congiunto" che costituiscono un *business*.

Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° gennaio 2016.

Modifiche allo IAS 27: Equity Method nel Bilancio Separato

In data 12 agosto 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 27 "*Equity Method in Separate Financial Statements*". Le modifiche allo IAS 27 hanno l'obiettivo di consentire alle capogruppo di utilizzare il metodo del patrimonio netto (*equity method*) per contabilizzare gli investimenti in società collegate e *joint ventures* nel Bilancio Separato. Le modifiche entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016.

Improvements to IFRSs - 2012-2014 Cycle

In data 25 settembre 2014 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2012-2014 Cycle"). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- la modifica che introduce alcune *guidance* specifiche all'IFRS 5 nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività

come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione;

- in merito all'IFRS 7 la modifica disciplina l'introduzione di ulteriori *guidance* per chiarire se un *servicing contract* costituisce un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite;
- la modifica introdotta nello IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere emessi nella stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*.
- Le modifiche allo IAS 34 al fine di chiarire i requisiti nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report* ma al di fuori dell'*interim financial statements*.

Le modifiche entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016.

Modifiche allo IAS 1: Disclosure Initiative

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 1 "*Disclosure Initiative*".

Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- l'introduzione di un chiarimento che le voci dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico e del Prospetto della Redditività Complessiva possono essere disaggregate e aggregate a seconda della rilevanza;
- il chiarimento che la quota di OCI (*Other Comprehensive Income*) di una società collegata o *joint venture* viene presentata come un'unica voce, indipendentemente dal suo successivo *recycling* nel Conto Economico.

La modifica entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi del Gruppo DeA Capital.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2016

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2016, sono i seguenti:

IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts

In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato l'"IFRS 14 - *Regulatory Deferral Accounts*", che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla *rate regulation* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo *standard* richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

Il principio, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016.

IFRS 9 - Strumenti finanziari

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

In particolare il principio contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: costo ammortizzato, *fair value* e *fair value* con variazioni nel Conto Economico Complessivo e prevede un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sul concetto di perdite attese. Il principio, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata.

IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti". Il principio sostituisce lo "IAS 18 - Ricavi", lo "IAS 11 - Lavori su ordinazione", le interpretazioni SIC 31, IFRIC 13 e IFRIC 15 e richiede di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi.

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

- identificazione dei contratti con il cliente;
- identificazione delle *performance obligation*, ovvero le promesse contrattuali a trasferire beni e servizi a un cliente;
- determinazione del prezzo della transazione;
- allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligation*;
- rilevazione dei ricavi quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta.

Il principio è applicabile per i periodi annuali che iniziano dopo il 1° gennaio 2018 e richiede un'applicazione retroattiva completa o limitata.

Emendamenti all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28: Investment Entities - applicazione dell'esenzione dal consolidamento

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento "Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28)" che ha l'obiettivo di chiarire alcune questioni legate al consolidamento di una *investment entity*. Più in particolare la modifica dell'IFRS 10 specifica che una controllante (*intermediate parent*, che non è una *investment entity*), a sua volta controllata da una *investment entity*, non è obbligata a predisporre il bilancio consolidato anche se l'entità d'investimento valuta, ai sensi dell'IFRS 10, le controllate a *fair value*. Prima di tale modifica l'IFRS 10 prevedeva che una controllante non fosse tenuta alla presentazione del bilancio consolidato a condizione che la sua capogruppo redigesse un bilancio consolidato conforme agli IFRS. A seguito della suddetta modifica l'esenzione dalla predisposizione del bilancio consolidato viene estesa alle controllanti intermedie a loro volta controllate da un'*investment entity*, nonostante quest'ultima valuti le sue controllate a *fair value* anziché consolidarle.

La modifica, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016.

Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o joint venture

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)".

Le modifiche hanno l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile, sia nel caso di perdita del controllo di una controllata (regolata dall'IFRS 10) che nel caso di *downstream transactions* (regolate dallo IAS 28), a seconda che l'oggetto della transazione sia (o non sia) un *business*, come definito da IFRS 3. Se l'oggetto della transazione è un *business*, allora l'utile deve essere rilevato per intero in entrambi i casi mentre se l'oggetto della transazione non è un *business*, allora l'utile deve essere rilevato solo per la quota relativa alle interessenze dei terzi.

In data 10 agosto 2015, lo IASB ha pubblicato l'ED "Effective Date of Amendments to IFRS 10 and IAS 28" con cui propone di differire la data di entrata in vigore delle modifiche fino a che avrà finalizzato le eventuali modifiche che potrebbero derivare dal progetto di ricerca sull'*equity method*. Qualunque proposta di nuova data di entrata in vigore sarà oggetto di consultazione pubblica.

Modifiche allo IAS 12

In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 12 - Income Tax".

Il documento mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2017.

Modifiche allo IAS 7

In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 7 - Statement of Cash Flows: Disclosure Initiative".

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2017.

IFRS 16 - Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 16 - Leases", che sostituisce le regole contabili previste dallo IAS 17. Il nuovo principio contabile prevede che tutti i contratti di *leasing* debbano essere rilevati come attività e passività siano essi *leasing* finanziari siano essi *leasing* operativi.

L'IFRS 16 si applica a partire dal 1° gennaio 2019. È consentita un'applicazione anticipata per le imprese che adottano in via anticipata l'IFRS 15.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni sulla base della data di applicazione prevista e ne valuterà i potenziali impatti quando questi saranno omologati dall'Unione Europea. Ad oggi non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi del Gruppo DeA Capital.

Area di Consolidamento

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014 per effetto dell'uscita dal perimetro di consolidamento del fondo "IDeA FIMIT Sviluppo" in ragione dell'ingresso nello stesso fondo di nuovi sottoscrittori i quali, attraverso l'apporto di capitali o terreni, hanno diluito sino all'8,5% la quota detenuta dal Gruppo DeA Capital (precedentemente pari al 50%, attraverso la controllata IDeA FIMIT SGR).

Pertanto, al 31 dicembre 2015 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

| Denominazione | Sede | Valuta | Capitale Sociale | Quota di Possesso | Metodo di consolidamento |
|--|-----------------------|---------------|-------------------------|--------------------------|---------------------------------|
| DeA Capital S.p.A. | Milano, Italia | Euro | 306.612.100 | Capogruppo | |
| IDeA Capital Funds SGR S.p.A. | Milano, Italia | Euro | 1.200.000 | 100,00% | Integrazione globale |
| IDeA OF I | Milano, Italia | Euro | - | 46,99% | Integrazione globale |
| Atlantic Value Added | Roma, Italia | Euro | - | 27,27% | Patrimonio netto (Collegata) |
| DeA Capital Real Estate S.p.A. | Milano, Italia | Euro | 600.000 | 100,00% | Integrazione globale |
| Innovation Real Estate S.p.A. | Milano, Italia | Euro | 597.725 | 96,99% | Integrazione globale |
| Innovation Real Estate Advisory S.r.l. | Milano, Italia | Euro | 105.000 | 96,99% | Integrazione globale |
| IDeA FIMIT SGR S.p.A. | Roma, Italia | Euro | 16.757.574 | 64,30% | Integrazione globale |
| Idea Real Estate S.p.A. | Milano, Italia | Euro | 50.000 | 100,00% | Integrazione globale |

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

Metodo di Consolidamento

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

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

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

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 31 dicembre 2015 e sono quelli predisposti e approvati dai Consigli di Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo sono principalmente i seguenti:

- i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea";
- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto. Quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, la differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento, in conformità ai dettami previsti dall'IFRS 3. L'eventuale parte residua, se negativa viene iscritta a conto economico, mentre se positiva viene iscritta in una voce dell'attivo denominata "Avviamento", che è annualmente sottoposta a *impairment test*; in

- alternativa, quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, vi è la facoltà di rilevare l'intero ammontare dell'Avviamento derivante dall'operazione, inclusa la quota di competenza dei terzi (*full goodwill approach*);
- vengono eliminate le operazioni avvenute tra società consolidate, così come i debiti ed i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo al netto dell'eventuale effetto fiscale;
 - le quote di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza sono evidenziate, insieme alle rispettive quote dell'utile dell'esercizio, in apposite voci del patrimonio netto.

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

B. Criteri di valutazione adottati

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali, e di seguito riportati, sono conformi al postulato della continuità aziendale e non sono variati rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2015, se non in conseguenza dell'entrata in vigore di nuovi principi contabili IAS/IFRS, come descritti in precedenza.

Attività e passività correnti e non correnti

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

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

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

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

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

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

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

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

Avviamento

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

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

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

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

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

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

Impairment (perdita di valore)-IAS 36

Una perdita di valore si origina in tutti i casi in cui il valore contabile di un'attività sia superiore al suo valore recuperabile.

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

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

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

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

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

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

Immobilizzazioni materiali

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

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

Imprese collegate

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

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

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

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

Attività finanziarie

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

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

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

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

L'IFRS 13.9 fornisce una «nuova» definizione di *fair value*. Esso rappresenta «il prezzo che dovrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o che dovrebbe essere corrisposto per trasferire una passività in una regolare transazione tra partecipanti al mercato alla data in cui è effettuata la misurazione».

La nozione di *fair value* si caratterizza:

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

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

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

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

In tali casi si prevede che:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Strumenti derivati

I contratti derivati sono rilevati a stato patrimoniale al *fair value*, calcolato in conformità ai criteri già esposti nel paragrafo "Attività finanziarie".

La rilevazione delle variazioni di *fair value* differisce a seconda della designazione degli strumenti derivati (di copertura o speculativi) e della natura del rischio coperto (*fair value hedge* o *cash flow hedge*).

Nel caso di contratti designati come di "copertura", il Gruppo documenta tale relazione alla data di costituzione della copertura. Tale documentazione comporta l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento o operazione coperta, della natura del rischio coperto, dei criteri con i quali verrà verificata l'efficacia dello strumento di copertura così come il rischio. La copertura è considerata efficace quando la variazione prospettica del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata dalla variazione del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento di copertura e i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo compreso tra l' 80% ed il 125%.

Nel caso gli strumenti non siano o non possano essere designati come di copertura sono da considerarsi "speculativi"; in tal caso le variazioni di *fair value* sono rilevate direttamente a conto economico.

Nel caso di copertura del tipo *Fair value Hedge* si rilevano a conto economico le variazioni di *fair value* sia dello strumento di copertura, sia dello strumento coperto indipendentemente dal criterio di valutazione adottato per quest'ultimo. Nel caso di copertura del tipo *Cash Flow Hedge* si sospende a patrimonio netto la porzione di variazione del *fair value* dello strumento di copertura che è riconosciuta come copertura efficace e rilevando a conto economico la porzione inefficace.

Crediti commerciali

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Attività destinate ad essere cedute

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

Azioni Proprie

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

Riserva di fair value

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

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono relative a finanziamenti, debiti commerciali e altre obbligazioni a pagare e sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei prestiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Opzioni Put su quote di minoranza

In caso di opzioni *put* che non conferiscono accesso effettivo ai benefici economici collegati alla proprietà delle quote di minoranza, le azioni o quote oggetto delle Opzioni sono rilevate alla data di acquisizione del controllo come "quote di pertinenza di terzi"; alla quota di terzi viene attribuita la parte di utili e perdite (e altri movimenti di patrimonio netto) dell'entità acquisita dopo l'aggregazione aziendale. La quota di terzi è stornata a ciascuna data di bilancio e riclassificata come passività finanziaria al suo *fair value* (pari al valore attuale del prezzo di esercizio dell'Opzione), come se l'acquisizione avvenisse a tale data. La differenza tra la passività finanziaria a *fair value* e la quota di terzi stornata alla data di bilancio è contabilizzata come un'acquisizione di quote di minoranza e rilevata nel patrimonio netto di Gruppo. L'effetto dell'attualizzazione non è rilevato separatamente. Gli eventuali dividendi pagati ai soci di minoranza sono rilevati nel patrimonio netto.

Se l'Opzione non è esercitata, la quota di pertinenza di terzi è riconosciuta all'importo che sarebbe stato rilevato se l'opzione non fosse stata registrata; la differenza tra la quota di terzi riconosciuta e la passività estinta è rilevata nel patrimonio netto di Gruppo.

Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

Ricavi e proventi

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

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

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

Benefici per i dipendenti

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

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

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

In particolare:

- per i "*Post-employment benefits: defined benefit plans*" è eliminata la possibilità di utilizzare il "metodo del corridoio" per la contabilizzazione degli utili e perdite attuariali che dovranno essere contabilizzate nel prospetto di Conto Economico Complessivo ("*Statement of Performance*"), con conseguente accumulo in apposita riserva di Patrimonio Netto "*not recycling*", senza che vi sia alcuna altra opzione disponibile.
Gli utili e perdite attuariali ricomprendono gli utili o perdite di natura tecnica dovuti a variazioni delle ipotesi attuariali adottate e/o dal fatto che l'esperienza possa differire dalle basi tecniche adottate (es. *turnover* dipendenti, pensionamenti anticipati, mortalità, variazione del tasso di attualizzazione...);
- i *past service costs* (costo relativo alle prestazioni di lavoro passate) e gli effetti generati dai *curtailments e/o settlement* del piano (causati ad esempio da una riduzione significativa del numero dei dipendenti coperti dal piano, modifiche ai termini del piano...) sono imputati immediatamente a Conto Economico nei Costi del Personale;
- il costo per interessi (rivenienti dal processo di attualizzazione) e i rendimenti attesi delle attività a servizio del piano sono sostituiti da un costo/ricavo netto per interessi ("*net interest*") contabilizzato a Conto Economico negli Oneri Finanziari e calcolato applicando un tasso di sconto (riveniente al termine del periodo dal tasso dei *corporate bonds* di elevato profilo) al saldo del piano esistente all'inizio dell'esercizio.

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

Pagamenti basati su azioni

Nel Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option* e *performance share*.

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

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

Nel caso di *stock option* e *performance share* ad Amministratori e Collaboratori del Gruppo viene determinato con le stesse modalità il costo relativo.

Imposte sul reddito

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

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

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

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

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

Utile per azione

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

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

C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

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

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto nel primo degli esercizi presentati. L'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informativa comparativa. L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso; se il principio non disciplina le modalità di transizione il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

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

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

D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

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

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

La seguente tabella evidenzia per livello di gerarchia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2015:

| (Dati in milioni di Euro) | Note | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Totale |
|--|------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| Partecipazioni disponibili per la vendita detenute da Fondi | 2b | 3,5 | 0,0 | 49,0 | 52,5 |
| Partecipazioni in soc. collegate e JV detenute da Fondi (valutate a conto economico) | 2b | 0,0 | 18,5 | 19,6 | 38,1 |
| Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita | 2c | 0,0 | 76,3 | 0,2 | 76,5 |
| Fondi-disponibili alla vendita | 2d | 7,7 | 166,0 | 0,0 | 173,7 |
| Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita | - | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita | 4b | 7,5 | 0,0 | 0,0 | 7,5 |
| Totale attività | | 18,7 | 260,8 | 68,8 | 348,3 |

Per il livello 3 la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente gli oneri e i proventi riconosciuti a Conto Economico o nel Patrimonio Netto, gli acquisti, le vendite effettuati durante l'Esercizio 2015:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Incrementi | Decrementi | Impairment e relativo effetto cambi | Adeguamento a Fair Value | Fair Value a Conto Economico | Effetto Traduzione | Saldo al 31.12.2015 |
|--|-------------------|--------------|----------------|-------------------------------------|--------------------------|------------------------------|--------------------|---------------------|
| Partecipazioni disponibili per la vendita detenute da Fondi | 53.705 | 6.341 | (9.975) | (1.068) | 0 | 0 | 0 | 49.003 |
| Partecipazioni in soc. collegate e JV detenute da Fondi (valutate a conto economico) | 24.805 | 0 | 0 | (6.000) | 0 | 784 | 0 | 19.589 |
| Altre imprese | 184 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 184 |
| Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita | 78.694 | 6.341 | (9.975) | (7.068) | 0 | 784 | 0 | 68.776 |
| Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita | 306 | 0 | 0 | 0 | 5 | 0 | 0 | 311 |

Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili

Partecipazioni disponibili per la vendita detenute da Fondi

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista, attraverso il fondo IDeA OF I, con quote di minoranza di Giochi Preziosi, Manutencoop, Grandi Navi Veloci, Euticals, Telit ed Elemaster.

Per quanto concerne la partecipazione in Telit, la valutazione a *fair value* si basa sul prezzo per azione della società come rilevato dalle quotazioni del comparto AIM del London Stock Exchange a fine 2015, valorizzata al cambio GBP / EUR rilevato alla stessa data.

Per quanto concerne gli altri investimenti, la valutazione a *fair value* si basa su tecniche di valorizzazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato (principalmente Multipli di Transazioni di società comparabili, Multipli di Mercato di società comparabili, *Discounted Cash Flow*). All'interno degli intervalli di valutazione individuati con le diverse metodologie applicate viene determinato il valore puntuale della partecipazione, tenuto anche conto dei valori espressi nella Relazione di Gestione del Fondo.

Partecipazioni in società collegate e joint ventures detenute da Fondi

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista, attraverso il fondo IDeA OF I, di Talgo, Corin e Iacobucci. Le società sono valutate a *fair value* con variazioni a conto economico secondo quanto previsto dallo IAS 28.18.

Con riferimento alla partecipazione in Talgo, il *fair value* del veicolo attraverso il quale l'investimento è detenuto da OF I viene determinato sulla base della valorizzazione dell'azione Talgo come rilevata alla Borsa di Madrid a fine 2015.

Per quanto concerne gli altri investimenti, la valutazione a *fair value* si basa su tecniche di valorizzazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato (principalmente Multipli di Transazioni di società comparabili, Multipli di Mercato di società comparabili, *Discounted Cash Flow*). All'interno degli intervalli di valutazione individuati con le diverse metodologie applicate viene determinato il valore puntuale della partecipazione, tenuto anche conto dei valori espressi nella Relazione di Gestione del Fondo.

Partecipazioni in altre imprese disponibili per la vendita

Questa voce è costituita quasi esclusivamente dalla partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 per un valore di 76,3 milioni di Euro.

L'operazione di *accelerated book building* perfezionata l'8 aprile 2011, portando il flottante della società ad un complessivo 20,5%, ha ristabilito la significatività, ai fini dell'identificazione del *fair value* della società, delle rilevazioni di Borsa.

La valutazione della partecipazione in Kenan Investments al 31 dicembre 2015 si basa (i) sull'*equity value* di Migros, (ii) sulla vista aggiornata dell'indebitamento netto ai diversi livelli della struttura di controllo della Società (Kenan Investments, Moonlight Capital, MH) e (iii) sul tasso di cambio YTL/EUR (3,17 al 31 dicembre 2015).

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

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

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2015 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 9,7 milioni di Euro);
- IDeA I FoF (per un valore pari a 77,2 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 41,7 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 4,8 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 7,3 milioni di Euro);
- IDeA ToI (per un valore pari a 1,1 milioni di Euro);
- n. 6 fondi immobiliari non quotati (per un valore complessivo pari a circa 32,4 milioni di Euro).

Per i fondi di *venture capital* il *fair value* di ciascun fondo si basa sul NAV dichiarato dal fondo, calcolato in base alle norme internazionali di valutazione.

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

Stato Patrimoniale

Attività non correnti

1 - Immobilizzazioni

1a - Avviamento

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

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Acquisizioni | Impairment | Saldo al 31.12.2015 |
|----------------------------|----------------------|--------------|-----------------|------------------------|
| Avviamento | 166.363 | 0 | (36.768) | 129.595 |

La voce al 31 dicembre 2015 è pari a 129.595 migliaia di Euro (166.363 migliaia di Euro a fine 2014) e si riferisce principalmente all'acquisizione di IDEa Capital Funds SGR per 31.324 migliaia di Euro e all'acquisizione di IFIM / FIMIT SGR (ora IDEa FIMIT SGR) per 96.599 migliaia di Euro.

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

Verifica sulla perdita di valore dell'avviamento

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

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

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

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

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

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

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

L'*impairment test* sulla CGU IDEa Capital Funds SGR, con un *carrying amount* pari a 49,0 milioni di Euro, è stato condotto con un approccio *sum of the parts* determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da IDEa Capital Funds SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2016-2018), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +10,2% e +11,9% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2016-2018 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +1,0%.

Con riferimento alla CGU in oggetto si segnala che, essendo il valore recuperabile inferiore al relativo *carrying amount*, si è proceduto ad un *impairment* di 9.250 migliaia di Euro (interamente di pertinenza del Gruppo).

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di IDeA Capital Funds SGR, ovvero il tasso "risk free" e la ponderazione delle probabilità di realizzazione dei risultati legati ai nuovi fondi focalizzati sul *credit recovery* (c.d. "CCR"), conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -2,7/+1,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso "risk free") e a -4,6/+4,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -25% e +25% del tasso di ponderazione dei risultati dei CCR).

Analogamente, l'*impairment test* sulla CGU IDeA FIMIT SGR, con un *carrying amount* pari a 197,8 milioni di Euro, è stato condotto con un approccio *sum of the parts*, determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del "DDM") attesi da IDeA FIMIT SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2016-2020), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale pari a +12,6%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata al +0,75%.

Con riferimento alla CGU in oggetto si segnala che, essendo il valore recuperabile inferiore al relativo *carrying amount*, si è proceduto ad un *impairment* di 27.518 migliaia di Euro (di cui 17.694 migliaia di Euro di pertinenza del Gruppo).

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di IDeA FIMIT SGR, ovvero il del tasso "risk free" e il tasso di crescita g utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -4,3/+4,8 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -2,9/+3,3 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita g).

1b - Immobilizzazioni immateriali

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

| (Dati in migliaia di Euro) | Costo al 1.1.2015 | Amm. e sval. cumulate al 1.1.2015 | Valore netto contabile al 1.1.2015 | Costo storico al 31.12.2015 | Amm. e sval. cumulate al 31.12.2015 | Valore netto contabile al 31.12.2015 |
|-------------------------------|----------------------|---|--|--------------------------------|---|--|
| Concessioni, licenze e marchi | 5.439 | (4.180) | 1.259 | 5.926 | (4.789) | 1.137 |
| Spese per software | 400 | (138) | 262 | 402 | (218) | 184 |
| Spese di sviluppo | 229 | (220) | 9 | 229 | (225) | 4 |
| Altre attività immateriali | 122.850 | (61.032) | 61.818 | 122.850 | (86.636) | 36.214 |
| Totale | 128.918 | (65.570) | 63.348 | 129.407 | (91.868) | 37.539 |

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Acquisizioni | Ammortam. | Svalutazioni | Decrementi | Variazione perimetro di consolidamento | Saldo al 31.12.2015 |
|-------------------------------|----------------------|--------------|----------------|-----------------|------------|--|------------------------|
| Concessioni, licenze e marchi | 1.259 | 486 | (608) | 0 | 0 | 0 | 1.137 |
| Spese per software | 262 | 3 | (81) | 0 | 0 | 0 | 184 |
| Spese di sviluppo | 9 | 0 | (5) | 0 | 0 | 0 | 4 |
| Altre attività immateriali | 61.818 | 0 | (5.104) | (20.500) | 0 | 0 | 36.214 |
| Totale | 63.348 | 489 | (5.798) | (20.500) | 0 | 0 | 37.539 |

Gli incrementi alle voci "Concessioni, marchi e licenze" e "Spese Software" si riferiscono ad acquisti di licenze d'uso di software e i relativi costi di sviluppo.

Il costo delle altre attività immateriali si riferisce a:

- le *customer relationship*, che derivano dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione (inversa) in FARE SGR con la rilevazione delle attività immateriali identificate come *customer relationship* e attività immateriali collegate alle commissioni variabili che sono state valorizzate, rispettivamente, 38.573 migliaia di Euro e 68.688 migliaia di Euro. Tale valore deriva dall'attualizzazione delle commissioni di gestione fisse (per le *customer relationship*) e variabili, calcolate al netto dei costi di diretta pertinenza sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione.
- le *customer relationship*, pari a 14.156 migliaia di Euro, che derivano dall'allocazione del valore attualizzato dei flussi di commissioni generati dai fondi in gestione di IDeA Capital Funds SGR, al netto dei costi di gestione, sulla base dei *business plan* dei fondi stessi.

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

L'*impairment test* su dette attività immateriali, con un *carrying amount* pari a 48,4 milioni di Euro (rispetto ad un valore originario di 68,7 milioni di Euro), è stato condotto determinando il valore in uso come valore attuale dei flussi di commissioni variabili attese dai fondi gestiti dalla società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF") con riferimento al periodo entro il quale si attende il loro manifestarsi (2016-2019).

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

La valutazione, basata su un costo del capitale pari al +9,6%, ha condotto ad un valore recuperabile delle attività immateriali in oggetto pari a 27,9 milioni di Euro, rendendo quindi necessario un *impairment* pari a 20.500 migliaia di Euro (di cui 7.206 migliaia di Euro di pertinenza del Gruppo).

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile delle attività immateriali da commissioni variabili di IDeA FIMIT SGR, ovvero il costo del capitale e la ponderazione delle probabilità di manifestazione di dette commissioni variabili, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -0,5/+0,4 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -3,2/+3,1 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -10% e +10% della probabilità di conseguimento delle commissioni variabili).

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

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

1c - Immobilizzazioni materiali

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

| (Dati in migliaia di Euro) | Costo storico al 1.1.2015 | Amm. e sval. cumulate al 1.1.2015 | Valore netto contabile al 1.1.2015 | Costo storico al 31.12.2015 | Amm. e sval. cumulate al 31.12.2015 | Valore netto contabile al 31.12.2015 |
|---------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
| Migliorie su beni di terzi | 3.714 | (1.020) | 2.694 | 3.723 | (1.585) | 2.138 |
| Mobili, arredi | 1.729 | (836) | 893 | 1.774 | (1.050) | 724 |
| Macchine elettroniche d'ufficio | 1.158 | (952) | 206 | 1.240 | (1.039) | 201 |
| Automezzi aziendali | 475 | (389) | 86 | 413 | (382) | 31 |
| Impianti | 39 | (20) | 19 | 40 | (25) | 15 |
| Altri beni | 389 | (379) | 10 | 394 | (384) | 10 |
| Totale | 7.504 | (3.596) | 3.908 | 7.584 | (4.465) | 3.119 |

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Acquisizioni | Ammortam. | Decrementi | Saldo al 31.12.2015 |
|---------------------------------|----------------------|--------------|--------------|------------|------------------------|
| Migliorie su beni di terzi | 2.694 | 9 | (565) | 0 | 2.138 |
| Mobili, arredi | 893 | 47 | (216) | 0 | 724 |
| Macchine elettroniche d'ufficio | 206 | 107 | (107) | (5) | 201 |
| Automezzi aziendali | 86 | 0 | (55) | 0 | 31 |
| Impianti | 19 | 1 | (5) | 0 | 15 |
| Altri beni | 10 | 6 | (6) | 0 | 10 |
| Totale | 3.908 | 170 | (954) | (5) | 3.119 |

La voce "Migliorie su beni di terzi", pari a 2.138 migliaia di Euro, si riferisce principalmente alle migliorie apportate sull'immobile di Via Brera 21 a Milano, che dal 2013 è in locazione al Gruppo DeA Capital.

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

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

2 - Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 516.442 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 a 352.362 migliaia di Euro a fine 2015.

2a - Partecipazioni in società collegate

Tale voce è pari a 11.467 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 (19.066 migliaia di Euro a fine 2014).

Alla luce dell'avvio, nel corso del quarto trimestre 2015, di un processo finalizzato alla vendita della partecipazione in Sigla Luxembourg S.A., si è provveduto a riclassificare al 31 dicembre 2015 nella voce "Attività destinate alla vendita", il valore, pari a 11.487 migliaia di Euro, della partecipazione stessa (11.201 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

La voce in oggetto si riferisce alle quote nel fondo AVA, che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 un valore pari a circa 11.467 migliaia di Euro, rispetto a 7.865 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2014 legata a investimenti netti per 4.413 migliaia di Euro, al pro-quota di risultato netto di periodo e altre variazioni per complessive -811 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in società collegate alla data del 31 dicembre 2015 per settore di attività:

| (Dati in milioni di Euro) | Private Equity Investment | Alternative Asset Management | Totale |
|---------------------------|------------------------------|---------------------------------|-------------|
| Fondo AVA | 3,8 | 7,7 | 11,5 |
| Totale | 3,8 | 7,7 | 11,5 |

2b - Partecipazioni detenute da fondi

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista, attraverso il fondo IDeA OF I, con quote di minoranza di Giochi Preziosi, Manutencoop, Grandi Navi Veloci, Euticals, Telit, Elemaster, Talgo, Corin e Iacobucci. Queste ultime 3 società sono valutate a *fair value* con variazioni a conto economico secondo quanto previsto dallo IAS 28.18.

Tale voce, pari a 90.675 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 (rispetto a 111.014 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferisce alle seguenti attività:

| Dati in milioni di Euro | 31 dicembre 2015 |
|--|------------------|
| Investimenti in Portafoglio | |
| Giochi Preziosi | 5,2 |
| Manutencoop Facility Management | 18,9 |
| Grandi Navi Veloci | 3,4 |
| Lauro Cinquantasette (Euticals) | 13,0 |
| Telit Communications | 3,5 |
| Elemaster | 8,5 |
| Investimenti disponibili per la vendita | 52,5 |
| Iacobucci HF Electronics | 6,0 |
| Pegaso Transportation Investments (Talgo) | 18,5 |
| 2IL Orthopaedics LTD (Corin) | 13,6 |
| Investimenti in società collegate e JV valutate a conto economico | 38,1 |
| Totale Investimenti in Portafoglio | 90,6 |

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

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo DeA Capital risulta azionista - con quote di minoranza - di Kenan Investments (controllante indiretta di Migros), di Stepstone, di Harvip Investimenti, di due società americane operanti nel settore del Biotech e dell'Elettronica stampata, TLcom Capital LLP (*management company* di diritto inglese) e TLcom II Founder Partner SLP (*limited partnership* di diritto inglese).

Al 31 dicembre 2015 la voce è pari a 76.464 migliaia di Euro rispetto a 209.320 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in altre imprese alla data del 31 dicembre 2015 per settore di attività:

| (Dati in milioni di Euro) | Private Equity Investment | Alternative Asset Management | Totale |
|---------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|---------------|
| Kenan Investments | 76,3 | 0,0 | 76,3 |
| Partecipazioni minori | 0,2 | 0,0 | 0,2 |
| Totale | 76,5 | 0,0 | 76,5 |

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 per un valore di 76.280 migliaia di Euro (rispetto a 209.136 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014). Detta valutazione, calcolata sulla base della percentuale di possesso di DeA Capital S.p.A. in Kenan Investments / Moonlight Capital, si basa su un prezzo per azione di Migros pari a:

- 26,00 YTL (oltre ad interessi pari al 7,5% annuo decorrenti dal 30 aprile 2015) per la quota oggetto di opzioni *put/call* sul 9,75% di Migros, concordate con Anadolu ed esercitabili a partire dal 30 aprile 2017;
- 17,45 YTL, corrispondente al prezzo di mercato al 31 dicembre 2015, per la partecipazione residua (30,5% del capitale di Migros).

La variazione del valore della partecipazione in Kenan Investments al 31 dicembre 2015, rispetto al 31 dicembre 2014, è dovuta a quanto segue:

- incasso netto (107,7 milioni di Euro) conseguito in data 24 luglio 2015 a seguito del perfezionamento della cessione di una quota del 40,25% di Migros;
- riduzione della riserva di *fair value* (-25,2 milioni di Euro), dovuta all'effetto della riduzione del prezzo per azione (17,45 YTL/azione al 31 dicembre 2015 rispetto a 22,75 YTL/azione al 31 dicembre 2014) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (3,17 YTL/EUR al 31 dicembre 2015 rispetto a 2,83 YTL/EUR al 31 dicembre 2014).

Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital della valutazione al *fair value* di Migros è parzialmente bilanciato dal *reversal* (11,4 milioni di Euro) del debito per *carried interest* che si prevedeva di riconoscere in base al raggiungimento di determinati parametri di rendimento.

Il valore delle partecipazioni minori si riferisce ad una quota di minoranza di Harvip. Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di n. 3 società - Elixir Pharmaceuticals Inc., Kovio Inc. e Stepstone, non incluse nel Portafoglio Investimenti, essendo in liquidazione o dormienti, il cui valore è pari a zero.

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

2d - Fondi disponibili per la vendita

La voce fondi disponibili alla vendita si riferisce agli investimenti in quote di n. 3 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III), in n. 2 fondi tematici (IDeA EESS e IDeA ToI), in n. 6 fondi di *venture capital* e in n. 11 fondi immobiliari, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 173.730 migliaia di Euro a fine 2015 rispetto a 176.736 migliaia di Euro a fine 2014.

Nella tabella di seguito sono riportati i movimenti dei fondi nel corso dell'Esercizio 2015.

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Variazione perimento di consolidamento | Incrementi (Capital call) | Decrementi (Capital distribution) | Impairment | Adeguamento a Fair Value | Effetto Cambio | Saldo al 31.12.2015 |
|-----------------------------|--------------------------|---|----------------------------------|--|-------------------|---------------------------------|-----------------------|----------------------------|
| Fondi di Venture Capital | 9.580 | 0 | 0 | (570) | (326) | 388 | 601 | 9.673 |
| IDeA I FoF | 93.476 | 0 | 6.020 | (31.299) | 0 | 9.020 | 0 | 77.217 |
| ICF II | 35.254 | 0 | 2.494 | (4.723) | 0 | 8.685 | 0 | 41.710 |
| ICF III Core | 271 | 0 | 190 | 0 | 0 | 80 | 0 | 541 |
| ICF III Credit & Distressed | 1.015 | 0 | 1.195 | 0 | 0 | 315 | 0 | 2.525 |
| ICF III Emerging Markets | 454 | 0 | 1.350 | 0 | 0 | (53) | 0 | 1.751 |
| IDeA EESS | 4.330 | 0 | 3.984 | (1.613) | (152) | 763 | 0 | 7.312 |
| IDeA ToI | 3 | 0 | 1.412 | 0 | 0 | (341) | 0 | 1.074 |
| Fondi IDeA FIMIT SGR | 32.353 | 7.486 | 0 | (5.750) | (1.767) | (395) | 0 | 31.927 |
| Totale Fondi | 176.736 | 7.486 | 16.645 | (43.955) | (2.245) | 18.462 | 601 | 173.730 |

Nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo ha ricevuto distribuzioni di proventi pari a 1.425 migliaia di Euro e rimborsi di capitale pari a 38.206 migliaia di Euro.

- Le quote di Fondi di *venture capital* hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 9.673 migliaia di Euro (9.580 migliaia di Euro a fine 2014).

Complessivamente la variazione è da imputarsi principalmente ai rimborsi di capitale dagli stessi fondi per -570 migliaia di Euro, alla favorevole variazione dei *fair value* (e relativo effetto cambi) pari a 989 migliaia di Euro, all'*impairment* (e relativo effetto cambi) di alcuni fondi per circa -326 migliaia di Euro.

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2015, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 326 migliaia di Euro; la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

- Le quote di IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 77.217 migliaia di Euro (93.476 migliaia di Euro a fine 2014).

La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2014 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +6.020 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -31.299 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +9.020 migliaia di Euro.

- Le quote di ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 41.710 migliaia di Euro (35.254 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2014 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 2.494 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -4.723 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +8.685 migliaia di Euro.

- Le quote di IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 7.312 migliaia di Euro (4.330 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2014 è da imputarsi principalmente ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 3.984 migliaia di Euro e ai rimborsi di capitale incassati per -1.613 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +763 migliaia di Euro.

- Le quote in ICF III hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 4.817 migliaia di Euro (1.740 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2014 è da imputarsi principalmente ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 2.735 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +342 migliaia di Euro.

- Le quote in IDeA Taste of Italy hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 1.074, per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* pari a 1.412 migliaia di Euro e della sfavorevole variazione di *fair value* per circa -341 migliaia di Euro.

Le attività finanziarie relative alle quote dei fondi gestiti da IDeA FIMIT SGR, hanno la caratteristica d'investimenti a lungo termine. Tale voce include:

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

Le quote di tali fondi hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 pari a circa 31.927 migliaia di Euro (32.353 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2014 è da imputarsi ai rimborsi di capitale incassati per -5.750 migliaia di Euro, all'*impairment* per circa -1.767 migliaia di Euro e alla sfavorevole variazione netta di *fair value* per circa -395 migliaia di Euro. La variazione del perimetro di consolidamento si riferisce all'effetto dell'uscita dal perimetro di consolidamento del fondo "IDeA FIMIT Sviluppo".

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi in portafoglio alla data del 31 dicembre 2015 per settore di attività:

| (Dati in milioni di Euro) | <i>Private Equity Investment</i> | <i>Alternative Asset Management</i> | Totale |
|---------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|--------------|
| Fondi di <i>Venture Capital</i> | 9,7 | 0,0 | 9,7 |
| IDeA I FoF | 77,2 | 0,0 | 77,2 |
| ICF II | 41,7 | 0,0 | 41,7 |
| ICF III | 4,8 | 0,0 | 4,8 |
| IDeA EESS | 7,3 | 0,0 | 7,3 |
| IDeA ToI | 1,1 | 0,0 | 1,1 |
| Fondi IDeA FIMIT SGR | 0,0 | 31,9 | 31,9 |
| Totale Fondi | 141,8 | 31,9 | 173,7 |

3 - Altre attività non correnti

3a - Attività per imposte anticipate

Il saldo delle imposte anticipate, pari a 3.676 migliaia di Euro (5.039 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Le attività per imposte anticipate della Capogruppo, pari a 15.960 migliaia di Euro, sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

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

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Iscritte a conto economico | Riconosciute a patrimonio netto | Variazione perimetro di consolidamento | Compensazione/ altri movimenti | Saldo al 31.12.2015 |
|---|-------------------|----------------------------|---------------------------------|--|--------------------------------|---------------------|
| <i>Imposte anticipate a fronte di:</i> | | | | | | |
| - costi relativi al personale | 907 | 149 | 14 | 0 | 0 | 1.070 |
| - altre | 4.132 | 27 | (735) | 0 | (820) | 2.604 |
| - perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili | 7.484 | 7.586 | 0 | 0 | (15.988) | (918) |
| Totale imposte anticipate | 12.523 | 7.762 | (721) | 0 | (16.808) | 2.756 |
| <i>Imposte differite passive a fronte di:</i> | | | | | | |
| - attività finanziarie disponibili per la vendita | (9.458) | 373 | (7.365) | 0 | 16.808 | 358 |
| - attualizzazione TFR | 51 | (50) | 0 | 0 | 0 | 1 |
| - immobilizzazioni immateriali | (17.773) | 754 | 6.779 | 0 | 0 | (10.240) |
| Totale imposte differite passive | (27.180) | 1.077 | (586) | 0 | 16.808 | (9.881) |
| Totale Attività per imposte anticipate | 5.039 | | | | | 3.676 |
| Totale Passività per imposte differite | (19.696) | | | | | (10.801) |

Le passività per imposte differite di IDeA FIMIT SGR, pari a 9.227 migliaia di Euro, sono costituite principalmente dalla contropartita inerente alla fiscalità differita delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte all'attivo. Il saldo è in diminuzione rispetto al 2014 a seguito del rilascio a conto economico di un importo pari a 6.779 migliaia di Euro avvenuto a seguito della svalutazione delle attività immateriali da commissioni variabili finali per 20.500 migliaia di Euro.

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

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

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

3b - Altre attività non correnti

La voce al 31 dicembre 2015 è pari a 31.795 migliaia di Euro, rispetto a 30.495 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, e si riferisce principalmente:

- per 22.523 migliaia di Euro al credito verso il Fondo Beta Immobiliare concernente la commissione variabile finale. Il relativo calcolo è stato effettuato ai sensi di quanto previsto dal regolamento di gestione del Fondo Beta Immobiliare tenendo in considerazione il NAV risultante dalla relazione di gestione al 31 dicembre 2015; tale credito corrisponde alla quota maturata dall'inizio di vita del Fondo della commissione di *overperformance* che la SGR percepirà al momento della sua liquidazione, esclusivamente al verificarsi di determinate condizioni;
- per 7.549 migliaia di Euro al credito del fondo IDeA OF I per la cessione dell'1% di Manutencoop.

4 - Attività Correnti

4a - Crediti commerciali

I crediti sono pari a 17.818 migliaia di Euro, rispetto a 29.039 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, e includono principalmente i crediti verso clienti terzi (per 17.740 migliaia di Euro). Il saldo si riferisce principalmente ai saldi di IRE, pari a 11.846 milioni di Euro e di IDeA FIMIT SGR, pari a 5.496 migliaia di Euro. Quest'ultimo importo si riferisce principalmente ai crediti verso i Fondi gestiti per commissioni maturate, ma non ancora incassate.

Il saldo dei crediti di IRE verso i clienti include 4.380 migliaia di Euro relativi a rifatturazioni per spese sostenute dalla società in nome proprio, ma per conto dei fondi gestiti da IDeA FIMIT SGR in virtù di un mandato senza rappresentanza, come previsto dall'accordo quadro siglato tra IRE e IDeA FIMIT SGR in data 12 dicembre 2012.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include 69 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative e il riaddebito di costi di accessori relativi a tale contratto.

Nella tabella di seguito si riporta lo scadenzario dei crediti commerciali in essere al 31 dicembre 2015:

| (Dati in migliaia di Euro) | Non scaduti | scaduti | | | Totale | |
|----------------------------|----------------|---------------------|--------------------------|---------------------------|--------|------------------|
| | | da meno di 90 gg | Tra 90 gg e 180 gg | Tra 180 gg e 360 gg | | Più di 360 gg |
| Crediti commerciali | 9.760 | 4.417 | 1.273 | 1.187 | 1.181 | 17.818 |

4b - Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce in oggetto presenta un saldo al 31 dicembre 2015 pari a 7.532 migliaia di Euro, rispetto a 5.080 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, e si riferisce al portafoglio di Titoli di Stato e Obbligazioni *Corporate*, detenute da IDeA Capital Funds SGR.

4c - Crediti finanziari

La voce al 31 dicembre 2015 è pari a 3.467 migliaia di Euro, rispetto a 2.678 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, e si riferisce principalmente al contratto di finanziamento *revolving*, sino a 5 milioni di Euro, a favore di Sigla S.r.l., società integralmente detenuta dalla società collegata Sigla Luxembourg S.A..

4d - Crediti per imposte da Consolidato fiscale vs Controllanti

La voce, pari a 2.667 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 (3.533 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione a Consolidato Fiscale da parte di DeA Capital S.p.A. e DeA Capital Real Estate.

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

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2014-2016; con riferimento a IDeA Capital Funds SGR, IRE e IRE Advisory l'opzione è irrevocabile per il triennio 2015-2017, mentre per DeA Capital Real Estate l'opzione è irrevocabile per il triennio 2013-2015.

4e - Altri crediti verso l'Erario

La voce, pari a 4.567 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, rispetto a 2.892 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, include principalmente:

- il credito di IDeA FIMIT SGR pari a 1.620 migliaia di Euro derivante dagli acconti IRES/IRAP versati nel corso dell'esercizio, al netto degli accantonamenti di imposta;
- il credito derivante dalla Istanza di rimborso IRES della Capogruppo per mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011 per 94 migliaia di Euro;
- versamento di complessivi 433 migliaia di Euro derivanti dagli accertamenti dei periodi di imposta 2009/2010 rilevati su IDeA Alternative Investments S.p.A. (società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012) per i quali la Società ha presentato ricorso;
- credito relativo al mese di dicembre 2015 verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) per l'adesione alla Liquidazione IVA di Gruppo, pari a 739 migliaia di Euro;
- acconti versati su imposte dirette ed indirette estere in Lussemburgo per 12 migliaia di Euro.

4f - Altri crediti

La voce, pari a 2.876 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, rispetto a 18.591 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 (di cui 15.193 migliaia di Euro relativi al credito del fondo IDeA FIMIT Sviluppo). In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2014 per effetto dell'uscita dal perimetro di consolidamento del fondo "IDeA FIMIT Sviluppo" in ragione dell'ingresso nello stesso fondo di nuovi sottoscrittori i quali, attraverso l'apporto di capitali o terreni, hanno diluito sino all'8,5% la quota detenuta dal Gruppo DeA Capital (precedentemente pari al 50%, attraverso la controllata IDeA FIMIT SGR).

La voce al 31 dicembre 2015 include principalmente crediti per depositi cauzionali, anticipi a fornitori, risconti attivi e altri crediti verso i fondi gestiti per 1.220 migliaia di Euro.

Tali crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

4g - Disponibilità liquide

La voce è costituita dai depositi bancari e cassa, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2015. Tale voce a fine esercizio 2015 è pari a 123.468 migliaia di Euro rispetto a 55.583 migliaia di Euro di fine 2014.

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

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

4h - Attività destinate alla vendita

Alla luce dell'avvio, nel corso del quarto trimestre 2015, di un processo finalizzato alla vendita della partecipazione in Sigla Luxembourg S.A., si è provveduto a riclassificare al 31 dicembre 2015 in questa voce il valore della partecipazione stessa, pari a 11.487 migliaia di Euro.

5 - Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2015 il Patrimonio Netto di Gruppo è pari a circa 546.988 migliaia di Euro rispetto a 653.513 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014.

La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2015 - pari a circa -106.525 migliaia di Euro - è principalmente riconducibile al dividendo straordinario distribuito (-79.849 migliaia di Euro), a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance - IAS 1* (-13.165 migliaia di Euro) e agli effetti del piano di acquisto di azioni proprie (-13.030 migliaia di Euro).

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

5a - Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 42.688.945 azioni in portafoglio).

In considerazione delle suddette azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2015, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 263.923.155.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

| (Dati in migliaia di Euro) | 31.12.2015 | | 31.12.2014 | |
|---|--------------------|----------------|--------------------|----------------|
| | n. azioni | importo | n. azioni | importo |
| Capitale Sociale | 306.612.100 | 306.612 | 306.612.100 | 306.612 |
| di cui: Azioni Proprie | (42.688.945) | (42.689) | (34.985.736) | (34.986) |
| Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie) | 263.923.155 | 263.923 | 271.626.364 | 271.626 |

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

| | Azioni emesse | Azioni proprie in portafoglio | Azioni in Circolazione |
|--|--------------------|-------------------------------|------------------------|
| Azioni al 31 dicembre 2014 | 306.612.100 | (34.985.736) | 271.626.364 |
| <i>Movimentazione nel 2015</i> | | | |
| Aumento capitale sociale | 0 | 0 | 0 |
| Azioni proprie acquistate | 0 | (7.703.209) | (7.703.209) |
| Azioni proprie vendute | 0 | 0 | 0 |
| Azioni proprie cedute | 0 | 0 | 0 |
| Utilizzo per piano <i>stock option</i> | 0 | 0 | 0 |
| Azioni emesse per <i>stock option</i> | 0 | 0 | 0 |
| Azioni al 31 dicembre 2015 | 306.612.100 | (42.688.945) | 263.923.155 |

5b - Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni

La voce in esame ha subito una variazione da 384.827 migliaia di Euro del 31 dicembre 2014 a 299.647 migliaia di Euro del 31 dicembre 2015, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva dall'acquisto di azioni proprie per 5.326 migliaia di Euro e all'utilizzo per la distribuzione di dividendi avvenuta nel corso dell'esercizio per 79.849 migliaia di Euro.

5c - Riserva Legale

Tale riserva, invariata rispetto a fine 2014, ammonta a 61.322 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015.

5d - Riserva fair value

La Riserva *fair value* al 31 dicembre 2015 è positiva e pari a 62.178 migliaia di Euro (116.415 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) ed è costituita dalle seguenti voci:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Adeguamento a Fair Value | Effetto Imposte | Saldo al 31.12.2015 |
|---|------------------------------|-------------------------------------|----------------------------|--------------------------------|
| Investimenti Diretti e Partecipazioni | 84.778 | (68.534) | 0 | 16.244 |
| Venture Capital e altri Fondi | 30.653 | 19.457 | (5.468) | 44.642 |
| Riserva prima adozione IFRS e altre riserve | 984 | 521 | (213) | 1.291 |
| Totale | 116.415 | (48.556) | (5.682) | 62.178 |

5e - Altre Riserve

Le Altre Riserve al 31 dicembre 2015 sono pari a -11.720 migliaia di Euro (-11.243 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +750 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2014, pari a +413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società;
- altre riserve negative pari a -9.247 migliaia di Euro relative alla società collegata Santé principalmente per la riclassifica *pro-quota* degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione 2008-2009 di dividendi straordinari ad opera di Générale de Santé e alle variazioni degli esercizi 2010-2012;
- altre riserve per -3.636 migliaia di Euro.

5f - Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce al 31 dicembre 2015 ammonta a -169.434 migliaia di Euro rispetto a -111.833 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014. La variazione negativa pari complessivamente a 57.601 migliaia di Euro è riconducibile alla destinazione del risultato dell'Esercizio 2014.

5g - Utile (Perdita) dell'esercizio

L'utile d'esercizio, pari a 41.072 migliaia di Euro, è il risultato consolidato dell'Esercizio 2015 attribuibile al Gruppo (-57.601 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

5h - Interessenze di pertinenza di terzi

Tale voce, pari a 138.172 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 (173.109 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferisce al Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi derivante dal consolidamento (con il metodo integrale) di IDeA FIMIT SGR e del fondo IDeA OF I.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di IDeA FIMIT SGR e di IDeA OF I, prima dell'eliminazione dei rapporti *intercompany* con le altre società del Gruppo al 31 dicembre 2015:

| (Dati in migliaia di Euro) | IDeA FIMIT SGR | | Fondo IDeA OF I | |
|--|----------------|----------------|-----------------|----------------|
| | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
| Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i> | 47.725 | 54.116 | 0 | 0 |
| Utile (Perdita) del periodo | (7.605) | 4.387 | 27.931 | 2.821 |
| Risultato Attribuibile a Terzi | (6.891) | 83 | 14.806 | 1.495 |
| Altri utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale | 431 | 1.231 | (11.537) | (30) |
| Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo | (7.174) | 5.618 | 16.394 | 2.791 |
| Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi | (6.737) | 522 | 23.497 | 2.975 |

| (Dati in migliaia di Euro) | 31.12.2015 | 31.12.2014 | 31.12.2015 | 31.12.2014 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Attivo corrente | 31.367 | 24.333 | 3.428 | 1.134 |
| Attivo non corrente | 199.225 | 230.281 | 99.903 | 118.037 |
| Passivo corrente | (13.247) | (10.685) | (40) | (51) |
| Passivo non corrente | (12.084) | (24.258) | 0 | 0 |
| Attività nette | 205.261 | 219.671 | 103.291 | 119.120 |
| Attività nette Attribuibili a Terzi | 83.479 | 92.800 | 54.755 | 63.146 |

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| CASH FLOW da Attività Operative | 20.626 | 10.499 | 18.512 | (1.082) |
| CASH FLOW da Attività di Investimento | (95) | (973) | 0 | 0 |
| CASH FLOW da Attività Finanziarie | (6.583) | (9.972) | (15.230) | 4.672 |
| INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI | 13.948 | (446) | 3.282 | 3.590 |
| Dividendi pagati a Terzi nel periodo | (2.583) | (3.229) | 0 | 0 |

6 - Passività non Correnti

6a - Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

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

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

La movimentazione dell'Esercizio 2015 del TFR viene rappresentata di seguito:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Quota maturata | Liquidazioni | Acconti | Saldo al 31.12.2015 |
|-----------------------------|------------------------------|---------------------------|---------------------|----------------|--------------------------------|
| Evoluzione Fondo TFR | 4.618 | 968 | (873) | 0 | 4.713 |

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

| (Dati in migliaia di Euro) | 31.12.2015 | 31.12.2014 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore nominale del Fondo TFR | 4.148 | 3.871 |
| Rettifica per attualizzazione | 565 | 747 |
| Fondo TFR (Valore Attuale) | 4.713 | 4.618 |

7 - Passività Correnti

I debiti correnti al 31 dicembre 2015, complessivamente pari a 31.294 migliaia di Euro (36.003 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo e non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

7a - Debiti verso Fornitori

Tali debiti ammontano al 31 dicembre 2015 a 15.598 migliaia di Euro, mentre il saldo al 31 dicembre 2014 era pari a 18.180 migliaia di Euro.

Tale voce si riferisce principalmente, per 5.005 migliaia di Euro, alle spese sostenute da IRE in nome proprio, ma per conto dei fondi gestiti da IDeA FIMIT SGR e ad essi rifatturati in virtù di un mandato senza rappresentanza, siglato tra IRE e IDeA FIMIT SGR in data 12 dicembre 2012.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include i debiti verso:

- la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 46 migliaia di Euro;
- la Consociata De Agostini Libri S.p.A. per circa 2 migliaia di Euro;
- la Consociata De Agostini Invest S.A. per circa 25 migliaia di Euro.

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

7b - Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2015 a 7.341 migliaia di Euro (8.122 migliaia di Euro a fine 2014) ed è sostanzialmente riconducibile a:

- debiti verso istituti previdenziali, pari a 1.152 migliaia di Euro, versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2015, ad eccezione dei debiti per oneri sociali calcolati sui *bonus* in maturazione;
- debiti verso i dipendenti e amministratori, pari a 5.774 migliaia di Euro, per ferie non godute e *bonus* in maturazione;
- altri debiti verso il personale per 415 migliaia di Euro.

7c - Debiti per imposte correnti

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2015 a 3.384 migliaia di Euro (2.012 migliaia di Euro a fine 2014) ed è principalmente riconducibile al debito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione a Consolidato Fiscale da parte di IDeA Capital Funds SGR, IRE e IRE Advisory, pari a 2.914 migliaia di Euro.

7d - Altri Debiti verso l'Erario

Tale voce, pari a 1.571 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 (2.037 migliaia di Euro a fine 2014), si riferisce principalmente al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo, pari a 1.367 migliaia di Euro, versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2015.

7e - Altri Debiti

Tale voce è pari a 2.749 migliaia al 31 dicembre 2015 (5.292 migliaia di Euro a fine 2014) e si riferisce principalmente per 2.046 migliaia di Euro a IDeA FIMIT SGR per debiti verso i fondi gestiti (per 1.338 migliaia di Euro) e a debiti verso Enti Collocatori (per 451 migliaia di Euro).

Passività potenziali

Il Principio IAS 37 definisce una passività potenziale come un'obbligazione possibile, che scaturisce da eventi passati e la cui esistenza sarà confermata solamente dal verificarsi o meno di uno o più fatti futuri e che non sono totalmente sotto il controllo dell'impresa. Una società non deve rilevare a livello contabile alcuna passività potenziale, ma deve, tuttavia, fornire informazioni in merito a esse.

In data 17 dicembre 2014 DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un avviso di accertamento per IDeA Alternative Investments S.p.A., società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012, con riferimento al periodo di imposta 2009 della stessa società. Detto accertamento, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati, è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano. Si segnala che l'eventuale esito avverso, ritenuto possibile, ma non probabile, comporterebbe oneri per imposte e sanzioni complessivamente pari a 0,7 milioni di Euro.

Successivamente, in data 10 novembre 2015, DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un ulteriore avviso di accertamento per IDeA Alternative Investments S.p.A., con riferimento al periodo di imposta 2010, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati e di indebita deduzione dei costi di scissione. Anche l'accertamento in oggetto è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano (in caso di eventuale esito avverso, ritenuto possibile, ma non probabile, l'impatto per DeA Capital in termini di oneri per imposte e sanzioni sarebbe pari a 1,5 milioni di Euro).

Conto Economico

8 - Commissioni da *Alternative Asset Management*

Le commissioni da *Alternative Asset Management* nell'Esercizio 2015 sono state pari a 62.416 migliaia di Euro, rispetto a 66.045 migliaia di Euro nell'Esercizio 2014.

Tali commissioni si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione riconosciute a IDeA FIMIT SGR e a IDeA Capital Funds SGR, con riferimento ai fondi da queste rispettivamente gestiti.

9 - Risultato da partecipazioni all'*Equity*

Tale voce include le quote dei risultati della società collegata valutata con il metodo del patrimonio netto di competenza del periodo.

La voce, pari a -539 migliaia di Euro nell'Esercizio 2015, rispetto a -786 migliaia di Euro nell'Esercizio 2014, è riconducibile al dato di perdita relativo alla quota di partecipazione in AVA.

10 - Altri proventi ed oneri da Investimenti

I proventi/oneri netti realizzati sugli Investimenti (investimenti in partecipazioni ed in fondi) sono stati positivi per circa 72.464 migliaia di Euro nell'Esercizio 2015, rispetto al saldo negativo di -56.149 migliaia di Euro dell'Esercizio 2014.

Di seguito si riporta il dettaglio:

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|----------------|-----------------|
| Proventi da distribuzioni di Fondi di <i>Venture Capital</i> | 1.425 | 298 |
| Plusvalenza da cessione parziale Kenan/Migros | 46.315 | 0 |
| Proventi da distribuzioni di Fondi immobiliari | 3.596 | 1.135 |
| Plusvalenze da gestione IDeA OF I | 32.496 | 8.749 |
| Dividendi da partecipazioni minori disponibili per la vendita | 50 | 108 |
| Altri proventi | 46 | 40 |
| Proventi dagli Investimenti | 83.928 | 10.330 |
| Perdite da realizzo su partecipazioni controllate | 0 | 0 |
| <i>Impairment</i> Fondi di <i>venture capital</i> | 464 | 385 |
| <i>Impairment</i> Fondi di <i>private equity</i> | 152 | 933 |
| <i>Impairment</i> Fondi immobiliari | 3.748 | 516 |
| <i>Impairment</i> Santé | 0 | 59.470 |
| <i>Impairment</i> Iacobucci | 6.000 | 0 |
| <i>Impairment</i> Grandi Navi Veloci | 1.068 | 0 |
| <i>Impairment</i> Euticals | 0 | 5.070 |
| Altri oneri | 32 | 105 |
| Oneri dagli Investimenti | 11.464 | 66.479 |
| Totale | 72.464 | (56.149) |

Proventi da Investimenti

I proventi da fondi di venture capital disponibili alla vendita sono pari a 1.425 migliaia di Euro e sono riconducibili alle plusvalenze da distribuzioni dei fondi di *venture capital*.

Le plusvalenze da gestione OF I si riferiscono principalmente per 27.891 migliaia di Euro alla plusvalenza da dismissioni della partecipazione Talgo da parte di IDeA OF I.

Inoltre la voce accoglie gli importi, per 3.596 migliaia di Euro, dei proventi distribuiti ad IDeA FIMIT SGR nel 2015 dai fondi Omicron Plus (3.210 migliaia di Euro) e Atlantic 1 (386 migliaia di Euro).

Gli altri proventi netti realizzati sugli investimenti in partecipazioni e in fondi si riferiscono principalmente alla plusvalenza, per 46,3 milioni di Euro, derivante dalla cessione di quote di Migros e dalla conseguente distribuzione di liquidità da parte di Kenan Investments.

Impairment

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi e delle partecipazioni al 31 dicembre 2015 viene effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e dalle partecipazioni e delle altre informazioni disponibili.

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi al 31 dicembre 2015 effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare:

- una svalutazione pari a 326 migliaia di Euro direttamente sugli investimenti;
- una svalutazione pari a 138 migliaia di Euro come riclassifica a conto economico delle riserve negative di *fair value*;
- una svalutazione pari a 152 migliaia di Euro per i fondi comuni di investimento di tipo chiuso.

Per tali fondi la diminuzione significativa al di sotto del suo costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore e ha comportato la necessità di effettuare tali svalutazioni.

L'*impairment* dei fondi immobiliari, complessivamente pari a 3.748 migliaia di Euro, si riferisce alla riduzione di valore delle quote dei Fondi Agris, Omicron Plus, IDeA FIMIT Sviluppo, Gamma, Senior e Theta Comparto Focus.

11 - Ricavi da attività di servizio

Nel corso dell'Esercizio 2015 i ricavi sono stati pari a 18.496 migliaia di Euro, rispetto a 18.667 migliaia di Euro nell'Esercizio 2014, e si riferiscono principalmente ai servizi legati alla consulenza, gestione e vendita degli immobili presenti nei portafogli dei fondi immobiliari.

12 - Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi nell'Esercizio 2015 sono stati pari a 3.204 migliaia di Euro, rispetto a 509 migliaia di Euro a fine 2014, e sono riconducibili principalmente al *reversal* del *carried interest* che si prevedeva di riconoscere al *lead investor* BC Partners di Kenan in base al raggiungimento di determinati parametri di rendimento, pari a 3.008 migliaia di Euro.

13 - Costi operativi

I costi operativi nell'Esercizio 2015 sono stati pari a 128.514 migliaia di Euro rispetto a 87.957 migliaia di Euro del precedente esercizio.

13a - Spese del personale

Il costo complessivo del personale nell'Esercizio 2015 è stato pari a 32.519 migliaia di Euro, rispetto ai 33.579 migliaia di Euro dell'Esercizio 2014.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|----------------|----------------|
| Salari e stipendi | 17.935 | 17.842 |
| Oneri sociali | 5.388 | 4.891 |
| Emolumenti Consiglio di Amministrazione | 5.032 | 4.806 |
| Costo figurativo <i>stock option</i> | 487 | 937 |
| Trattamento di fine rapporto | 1.125 | 1.172 |
| Altri costi personale | 3.314 | 4.854 |
| <i>Reversal stock option</i> e piani di incentivazione a lungo termine | (762) | (923) |
| Totale | 32.519 | 33.579 |

L'effetto del costo derivante dai piani di *stock option* per l'esercizio 2015, pari a 487 migliaia di Euro (937 migliaia di Euro nel 2014), è più che compensato dal *reversal* del costo accantonato a Riserva del piano di "*Stock Option 2013-2015*", pari a 762 migliaia di Euro.

Si segnala che il Piano di assegnazione 2004 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

Complessivamente i dipendenti del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2015 sono n. 231 (n. 224 al 31 dicembre 2014).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'Esercizio 2015.

| Dipendenti | 1.1.2015 | Entrate | Uscite | Altre variazioni | 31.12.2015 | Numero medio |
|---------------|------------|-----------|-------------|------------------|------------|--------------|
| Dirigenti | 38 | 7 | (10) | 0 | 35 | 36 |
| Quadri | 65 | 9 | (11) | 2 | 65 | 65 |
| Impiegati | 121 | 28 | (16) | (2) | 131 | 125 |
| Totale | 224 | 44 | (37) | 0 | 231 | 226 |

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2015 sono pari a n. 3.135.200 (n. 3.163.200 al 31 dicembre 2014).

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

In data 17 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2015-2017 che prevede l'assegnazione di massime 675.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2015-2017 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 515.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Con riferimento allo stesso Piano di *Performance Share* 2015-2017, in data 27 agosto 2015 il Consiglio di Amministrazione ha assegnato ulteriori 150.000 *Units* a dipendenti investiti di particolari cariche.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "*claw-back*").

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

In data 17 aprile 2015, inoltre, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114-bis del TUF, alcune modifiche ai piani di incentivazione azionaria in essere, denominati: (i) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2013-2015, (ii) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, (iii) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2014-2016, e (iv) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 (congiuntamente, i "Piani").

Le modifiche approvate riguardano (i) l'introduzione di un secondo obiettivo di *performance*, legato al c.d. *Total Shareholder Return* dell'azione DeA Capital, aggiuntivo e alternativo rispetto all'obiettivo legato alla crescita del NAV *Adjusted* già previsto dai Piani, al cui conseguimento subordinare la conversione in azioni delle *units* e l'esercitabilità delle opzioni, e (ii) l'introduzione di meccanismi che consentano alla Società di imporre ai beneficiari la restituzione di quanto ricevuto ai sensi dei Piani qualora emergessero circostanze oggettive da cui risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi di *performance*, erano errati (c.d. clausola di "*claw-back*").

Successivamente, in data 5 novembre 2015, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di euro 0,30 deliberata dall'Assemblea dei soci del 17 aprile 2015 e della conseguente riduzione del valore dell'azione DeA Capital, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, quale organo competente ai sensi dei regolamenti dei Piani, ha approvato alcune modifiche ai piani di incentivazione in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare:

- relativamente ai Piani di *Performance Share* il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate;
- relativamente ai Piani di *Stock Option* il Consiglio ha deliberato di rettificare il prezzo di esercizio delle opzioni (c.d. *strike price*) in misura corrispondente al dividendo straordinario, ossia Euro 0,30 per azione, fermo restando il limite minimo rappresentato dal valore nominale dell'azione DeA Capital. In particolare, il Consiglio ha deliberato di: (i) di ridurre lo *strike price* da Euro 1,289 a Euro 1,000 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2013 - 2015 e (ii) da Euro 1,32 a Euro 1,020 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2014 - 2016.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Performance Share* 2015-17 sopra citato è descritto nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società www.deacapital.it (nella sezione "*Corporate Governance*/ Piani d'Incentivazione").

Si segnala che non sono stati rilasciati finanziamenti e/o garanzie a favore degli amministratori e/o Sindaci della Capogruppo e delle società controllate.

13b - Spese per Servizi

I costi per servizi sono stati nell'Esercizio 2015 pari a 22.397 migliaia di Euro, rispetto ai 30.734 migliaia di Euro dell'Esercizio 2014.

La tabella a seguire riporta un dettaglio di tali costi:

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti | 9.146 | 11.202 |
| Emolumenti agli Organi Sociali | 635 | 773 |
| Manutenzioni ordinarie | 225 | 168 |
| Spese di viaggio | 1.036 | 1.226 |
| Utenze e spese generali | 1.431 | 1.623 |
| Affitti, noleggi, canoni e leasing terzi | 4.304 | 4.434 |
| Spese bancarie | 127 | 118 |
| Libri, cancelleria e convegni | 418 | 534 |
| Commissioni passive | 1.269 | 4.351 |
| Altri oneri | 3.806 | 6.305 |
| Totale | 22.397 | 30.734 |

13c - Ammortamenti e svalutazioni

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni, cui si rimanda.

13d - Altri oneri

Tale voce è pari a 9.577 migliaia di Euro (6.921 migliaia di Euro nel 2014) ed è costituita principalmente da:

- la rettifica del credito di IDeA FIMIT SGR nei confronti del fondo Beta per la commissione variabile finale e la svalutazione dei crediti per commissioni fisse dei fondi Agris, Atlantic 6 e Eta, pari a 4.044 migliaia di Euro;
- dal costo sostenuto da IDeA FIMIT SGR e DeA Capital per complessivi 2.731 migliaia di Euro, conseguente all'indetraibilità dell'IVA assolta sulle operazioni passive in ragione del pro-rata previsto dall'articolo 19 del D.P.R. 633/1972;
- dalla stima di perdite da sostenersi a fronte di attività sostenute nell'ottica della quotazione di Idea Real Estate (per circa 4.529 migliaia di Euro). Si segnala, infatti, che, a causa delle avverse condizioni dei mercati azionari manifestatesi da inizio 2016, il progetto di quotazione di quest'ultima è stato al momento sospeso.

14 - Proventi e oneri finanziari

14a - Proventi finanziari

I proventi finanziari nell'Esercizio 2015 sono stati pari a 6.058 migliaia di Euro (7.313 migliaia di Euro nell'Esercizio 2014); includono principalmente gli interessi attivi del fondo OF I sulle cessioni di Talgo e Manutencoop per 1.493 migliaia di Euro, le differenze (realizzate) da cambio del fondo OF I, nella vendita della partecipazione Telit per 2.627 migliaia di Euro e le differenze da cambio (non realizzate) del fondo OF I nella valutazione della partecipazione 2IL Orthopaedics LTD (Corin) per 784 migliaia di Euro.

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Interessi attivi | 1.939 | 3.447 |
| Proventi derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico | 0 | 0 |
| Proventi su derivati | 0 | 302 |
| Proventi da adeguamento <i>earn-out</i> | 0 | 2.206 |
| Utili su cambi | 3.571 | 1.358 |
| Altri proventi | 548 | 0 |
| Totale | 6.058 | 7.313 |

14b - Oneri finanziari

Gli oneri finanziari nell'Esercizio 2015 sono stati pari a 1.076 migliaia di Euro (4.408 migliaia di Euro nel 2014) prevalentemente imputabili agli interessi passivi sulle linee di credito utilizzate dal 30 aprile al 31 luglio 2015 con Mediobanca S.p.A. e con Intesa SanPaolo S.p.A. per 493 migliaia di Euro e commissioni per 314 migliaia di Euro.

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|----------------------------|----------------|----------------|
| Interessi passivi | 1.026 | 4.068 |
| Perdite su cambi | 7 | 267 |
| Oneri finanziari IAS 19 | 43 | 73 |
| Altri oneri | 0 | 0 |
| Totale | 1.076 | 4.408 |

15 - Imposte sul reddito dell'esercizio, differite, anticipate

La voce, pari a 6.452 migliaia di Euro per l'Esercizio 2015 (1.720 migliaia di Euro nell'Esercizio 2014), include le imposte correnti sul reddito dell'esercizio per -6.845 migliaia di Euro e le imposte differite positive per +13.297 migliaia di Euro, prevalentemente riconducibili all'utilizzo delle passività fiscali differite da parte di IDEa FIMIT SGR per 6.834 migliaia di Euro (a seguito della svalutazione delle attività immateriali da commissioni variabili per 20.500 migliaia di Euro) e alle imposte differite attive risultanti dalla neutralizzazione (per effetto delle perdite fiscali disponibili a livello della Capogruppo) dell'onere fiscale iscritto in conseguenza della valorizzazione dei fondi per 5.468 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportate le imposte determinate sulla base delle aliquote e su imponibili calcolati alla luce della legislazione ritenuta applicabile.

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|----------------|----------------|
| Imposte correnti: | | |
| - Provento da Consolidato fiscale | 2.278 | 1.747 |
| - IRES | (7.122) | (6.743) |
| - IRAP | (1.998) | (2.757) |
| - Altre imposte | (3) | (3) |
| Totale Imposte correnti | (6.845) | (7.756) |
| Imposte differite di competenza del periodo: | | |
| - Oneri per imposte differite/anticipate | (17) | (1.016) |
| - Proventi per imposte differite/anticipate | 6.579 | 9.792 |
| - Utilizzo passività fiscali differite | 7.556 | 722 |
| - Utilizzo attività fiscali differite | (821) | (22) |
| Totale Imposte differite | 13.297 | 9.476 |
| Totale Imposte sul reddito | 6.452 | 1.720 |

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico per l'Esercizio 2015, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

| (Dati in migliaia di Euro) | 2015 | | 2014 | |
|--|----------------|----------------|-----------------|-------------|
| | Importo | Aliquota | Importo | Aliquota |
| Risultato prima delle imposte | 32.509 | | (56.766) | |
| Imposte teoriche sul reddito | 8.940 | 27,5% | (15.611) | 27,5% |
| Imposizione fiscale su dividendi intragruppo | 301 | 0,9% | 432 | (0,8%) |
| Svalutazione imm. immateriali - comm. variabili finali | 5.638 | 17,3% | 1.348 | (2,4%) |
| Svalutazioni partecipazioni e crediti | 82 | 0,3% | 1.160 | (2,0%) |
| Effetto società con tassazione differente da quella italiana | 0 | 0,0% | 23.220 | (40,9%) |
| Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Risultati netti controllate non soggette a tassazione | (7.062) | (21,7%) | (767) | 1,4% |
| Risultati netti collegate non soggette a tassazione | 0 | 0,0% | 216 | (0,4%) |
| Interessi indeducibili | 182 | 0,6% | 94 | (0,2%) |
| Provento da Consolidato fiscale | (678) | (2,1%) | (836) | 1,5% |
| Altre differenze nette | (3.080) | (9,5%) | (3.525) | 6,2% |
| Effetto netto delle imposte anticipate/differite | (12.664) | (39,0%) | (9.375) | 16,5% |
| IRAP e altre imposte sui redditi all'estero | 1.890 | 5,8% | 1.924 | (3,4%) |
| Imposte sul reddito iscritte a conto economico | (6.452) | (19,8%) | (1.720) | 3,0% |

16 - Utile (Perdita) base per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo, includendo eventuali effetti diluitivi dei piani di *stock option* in essere, ove tali opzioni assegnate risultino "in the money".

Esponiamo di seguito il reddito e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|----------------|----------------|
| Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A) | 41.072 | (57.601) |
| N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B) | 266.557.823 | 273.806.403 |
| Utile/(Perdita) base per azione (euro per azione) (C=A/B) | 0,154 | (0,210) |
| Rettifica del risultato con effetto diluitivo | - | - |
| Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D) | 41.072 | (57.601) |
| Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio <i>stock option</i> (E) | 956.844 | 306.445 |
| N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F) | 267.514.667 | 274.112.848 |
| Utile/(Perdita) diluito per azione (euro per azione) (G=D/F) | 0,154 | (0,210) |

Le opzioni hanno un effetto di diluizione solo quando il prezzo medio di mercato delle azioni nel periodo eccede il prezzo di esercizio delle opzioni (ossia sono "in the money").

Informativa di settore

Le informazioni sui settori di attività riflettono la struttura di reporting interno al Gruppo; tali settori di attività sono rappresentati da:

- **Private Equity Investment**, che include le *reporting unit* che svolgono un'attività di investimento, diversificato in investimenti in Partecipazioni ("Investimenti Diretti") e investimenti in Fondi ("Investimenti Indiretti");
- **Alternative Asset Management**, che include le *reporting 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* e *real estate*.

Situazione Economica sintetica del Gruppo - Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2015

| (Dati in migliaia di Euro) | Private Equity Investment | Alternative Asset Management | Società Holdings/ Elisioni | Consolidato |
|---|--------------------------------------|---|---|--------------------|
| Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i> | 0 | 64.672 | (2.256) | 62.416 |
| Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i> | (180) | (359) | 0 | (539) |
| Altri proventi/oneri da Investimenti | 72.552 | (88) | 0 | 72.464 |
| Altri ricavi e proventi | 3.054 | 18.549 | 97 | 21.700 |
| Altri costi e oneri | (2.455) | (120.285) | (5.774) | (128.514) |
| Proventi e oneri finanziari | 5.065 | 616 | (699) | 4.982 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | 78.036 | (36.895) | (8.632) | 32.509 |
| Imposte sul reddito | 0 | (409) | 6.861 | 6.452 |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ | 78.036 | (37.304) | (1.771) | 38.961 |
| Risultato delle Attività da cedere/cedute | 286 | 0 | 0 | 286 |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO | 78.322 | (37.304) | (1.771) | 39.247 |
| - Risultato Attribuibile al Gruppo | 63.516 | (20.673) | (1.771) | 41.072 |
| - Risultato Attribuibile a Terzi | 14.806 | (16.631) | 0 | (1.825) |

**Situazione Economica sintetica del Gruppo -
Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2014**

| (Dati in migliaia di Euro) | Private Equity Investment | Alternative Asset Management | Società Holdings/ Elisioni | Consolidato |
|---|--------------------------------------|---|---|--------------------|
| Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i> | 0 | 68.549 | (2.504) | 66.045 |
| Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i> | (262) | (524) | 0 | (786) |
| Altri proventi/oneri da Investimenti | (56.812) | 663 | 0 | (56.149) |
| Altri ricavi e proventi | 146 | 18.357 | 673 | 19.176 |
| Altri costi e oneri | (5.930) | (71.152) | (10.875) | (87.957) |
| Proventi e oneri finanziari | 3.006 | 155 | (256) | 2.905 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | (59.852) | 16.048 | (12.962) | (56.766) |
| Imposte sul reddito | 0 | (6.584) | 8.304 | 1.720 |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ | (59.852) | 9.464 | (4.658) | (55.046) |
| Risultato delle Attività da cedere/cedute | (887) | 0 | 0 | (887) |
| UTILE (PERDITA) DEL PERIODO | (60.739) | 9.464 | (4.658) | (55.933) |
| - Risultato Attribuibile al Gruppo | (62.235) | 9.292 | (4.658) | (57.601) |
| - Risultato Attribuibile a Terzi | 1.496 | 172 | 0 | 1.668 |

Note al rendiconto finanziario

I movimenti del Rendiconto Finanziario sono stati rilevati col metodo diretto.

Considerata l'attività svolta dal Gruppo sono stati inclusi nel *cash flow* dell'attività operativa i flussi finanziari dell'attività di investimento in società e fondi (che costituisce l'attività caratteristica del Gruppo).

Nel 2015 l'attività operativa come sopra definita ha generato 188.492 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (188.419 migliaia di Euro nel 2014). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

Nell'esercizio 2015 l'attività finanziaria ha assorbito 120.580 migliaia di Euro (157.756 migliaia di Euro nel 2014). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'Esercizio 2015 sono pari a 123.468 migliaia di Euro (55.583 migliaia di Euro a fine 2014).

Altre Informazioni

Impegni

Al 31 dicembre 2015 gli impegni (*commitment*) residui per versamenti in fondi sono risultati pari a 92,6 milioni di Euro, rispetto a 106,5 milioni di Euro a fine 2014. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

| (Dati in milioni di Euro) | |
|---|--------------|
| Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2014 | 106,5 |
| Variazione <i>Commitments</i> dei fondi VC | 0,0 |
| Nuovi <i>Commitments</i> | 5,8 |
| <i>Capital Calls</i> | (20,0) |
| Fondi incorporati | 0,0 |
| Differenza cambi | 0,3 |
| Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2015 | 92,6 |
| Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2015 | 133,8 |
| PFN vs. Residual Commitments - 31.12.2015 (Overcommitment) | 41,2 |

In relazione a tale *overcommitment* il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre ai fondi che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data 17 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società stessa rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 17 aprile 2014 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2014), e persegue i medesimi obiettivi di quest'ultimo quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2015 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione della Società, fermo restando che detto corrispettivo 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 essere (salvo specifiche eccezioni individuate) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di vendita. Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato in data 17 aprile 2015, immediatamente a valle dell'Assemblea, di dare avvio al programma di acquisto di azioni proprie sopra illustrato secondo le modalità operative previste dalla Prassi n. 2 ammessa con Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009 (la "**Prassi Consob**"), ai sensi dell'articolo 180, comma 1, lett. c) del TUF. Il programma è finalizzato all'acquisto di azioni ordinarie della Società da destinare alla costituzione del cd. "magazzino" titoli, ai sensi della Prassi Consob, al fine dell'eventuale impiego di tali azioni, in conformità a quanto previsto dalla relativa autorizzazione assembleare, come corrispettivo in operazioni straordinarie, anche di scambio di partecipazioni.

In conformità all'articolo 5 del Regolamento CE n. 2273/2003, il prezzo di acquisto delle azioni non potrà essere superiore al maggiore tra (i) il prezzo dell'ultima operazione indipendente; e (ii) il prezzo dell'offerta indipendente più elevata corrente nelle sedi di negoziazione dove viene effettuato l'acquisto, fermo restando che, secondo quanto previsto dall'autorizzazione assembleare, il corrispettivo unitario non potrà essere né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento delle azioni della Società registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, deliberato che, in ogni caso, il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, sarà pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato.

La Società ha in essere un contratto con l'intermediario abilitato indipendente Intermonte SIM S.p.A. avente a oggetto il conferimento a quest'ultimo del mandato all'acquisto e alla disposizione di azioni ordinarie della Società, ai sensi di quanto previsto dalla Prassi Consob.

Per maggiori dettagli si rimanda al verbale della predetta Assemblea ordinaria e alla Relazione illustrativa del Consiglio, nonché al comunicato stampa diffuso in data 17 aprile 2015, disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente (www.deacapital.it), rispettivamente, nella sezione *Investor Relations/Assemblee* e nella sezione *Investor Relations/Comunicati Stampa*.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2015 DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 7.703.209 azioni, per un controvalore pari a circa 13,0 milioni di Euro.

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDEa Alternative Investments, al 31 dicembre 2015 la Società è risultata proprietaria di n. 42.688.945 azioni proprie (pari all'13,9% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2015, pari a n. 445.306 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 43.147.751, corrispondenti al 14,1% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'Esercizio 2015 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

Piani di stock option e performance share

In data 17 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2015-2017 che prevede l'assegnazione di massime 675.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2015-2017 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 515.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Con riferimento allo stesso Piano di *Performance Share* 2015-2017, in data 27 agosto 2015 il Consiglio di Amministrazione ha assegnato ulteriori 150.000 *Units* a dipendenti investiti di particolari cariche.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "claw-back").

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

In data 17 aprile 2015, inoltre, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114-bis del TUF, alcune modifiche ai piani di incentivazione azionaria in essere, denominati: (i) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2013-2015, (ii) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, (iii) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2014-2016, e (iv) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 (congiuntamente, i "Piani").

Le modifiche approvate riguardano (i) l'introduzione di un secondo obiettivo di performance, legato al c.d. *Total Shareholder Return* dell'azione DeA Capital, aggiuntivo e alternativo rispetto all'obiettivo legato alla crescita del NAV *Adjusted* già previsto dai Piani, al cui conseguimento subordinare la conversione in azioni delle *units* e l'esercitabilità delle opzioni, e (ii) l'introduzione di meccanismi che consentano alla Società di imporre ai beneficiari la restituzione di quanto ricevuto ai sensi dei Piani qualora emergessero circostanze oggettive da cui risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi di performance, erano errati (c.d. clausola di "claw-back"), in osservanza delle raccomandazioni del codice di Autodisciplina.

Successivamente, in data 5 novembre 2015, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di euro 0,30 deliberata dall'Assemblea dei soci del 17 aprile 2015 e della conseguente riduzione del valore dell'azione DeA Capital, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, quale organo competente ai sensi dei regolamenti dei Piani, ha approvato alcune modifiche ai piani di incentivazione in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare:

- **relativamente ai Piani di *Performance Share*** il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate;
- **relativamente ai Piani di *Stock Option*** il Consiglio ha deliberato di rettificare il prezzo di esercizio delle opzioni (c.d. *strike price*) in misura corrispondente al dividendo straordinario, ossia Euro 0,30 per azione, fermo restando il limite minimo rappresentato dal valore nominale dell'azione DeA Capital. In particolare, il Consiglio ha deliberato di: (i) di ridurre lo *strike price* da Euro 1,289 a Euro 1,000 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2013 - 2015 e (ii) da Euro 1,32 a Euro 1,020 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2014 - 2016.

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nei seguenti prospetti:

| Stock Option | Piano 2004 | Piano 2005 | Piano 2013 | Piano 2014 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| N° opzioni assegnate | 160.000 | 180.000 | 1.550.000 | 1.550.000 |
| Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione | 2,445 | 2,703 | 1,26 | 1,44 |
| Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento | 391.200 | 486.540 | 318.267 | 364.250 |
| Prezzo medio di esercizio | 2,03 | 2,46 | 1,00 | 1,02 |
| Volatilità attesa | 31,15% | 29,40% | 21,78% | 22,06% |
| Durata dell'opzione | 31/08/15 | 30/04/16 | 31/12/18 | 31/12/19 |
| Tasso <i>free risk</i> | 4,25% | 3,60% | 0,71% | 0,71% |

Si segnala che il Piano di assegnazione 2004 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

| Performance Share | Piano 2013 | Piano 2014 | Piano 2015 | Piano 2015 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| N° units assegnate | 393.500 | 393.500 | 515.000 | 150.000 |
| Valore unitario | 1,60 | 1,44 | 1,46 | 1,34 |
| Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento | 249.217 | 228.230 | 302.477 | 66.750 |
| Volatilità attesa | 19,41% | 22,06% | 24,83% | 25,54% |
| Durata dell'opzione | 31/12/15 | 31/12/16 | 30/06/19 | 30/06/19 |
| Tasso <i>free risk</i> | 0,42% | 0,42% | 0,95% | 0,82% |

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

Rapporti con parti correlate

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

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

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

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

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

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

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

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2014-2016; con riferimento a IDEa Capital Funds SGR, IRE e IRE Advisory l'opzione è irrevocabile per il triennio 2015-2017, mentre per DeA Capital Real Estate l'opzione è irrevocabile per il triennio 2013-2015.

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

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

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

Si segnala, infine, che nel corso dell'Esercizio 2015 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

Nella tabella che segue sono evidenziati i valori dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

| (Dati in migliaia di Euro) | 31 dicembre 2015 | | | | | | Esercizio 2015 | | | |
|---|--------------------|---------------------|-------------------|------------------------------|------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| | Crediti finanziari | Crediti commerciali | Crediti tributari | Altri crediti verso l'Erario | Debiti tributari | Debiti commerciali | Ricavi per servizi | Proventi finanziari | Costi del personale | Costi per servizi |
| Sigla S.r.l. | 3.467 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 227 | 0 | 0 |
| De Agostini S.p.A. | 0 | 69 | 2.667 | 1.187 | 2.914 | 34 | 335 | 0 | 335 | 602 |
| Gruppo De Agostini Editore S.p.A. | 0 | 8 | 0 | 0 | 0 | 134 | 52 | 0 | 47 | 350 |
| Lottomatica S.p.A. | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 26 | 0 | 0 | 0 |
| DeA Factor S.p.A. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.687 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| De Agostini Invest S.A. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 25 | 0 | 0 | 0 | 22 |
| Totale correlate | 3.467 | 78 | 2.667 | 1.187 | 2.914 | 1.880 | 413 | 227 | 382 | 974 |
| Totale voce di bilancio | 3.467 | 17.818 | 2.667 | 2.892 | 3.384 | 15.598 | 18.496 | 6.058 | 32.519 | 22.397 |
| Incidenza % sulla voce di bilancio | 100,0% | 0,4% | 100,0% | 41,0% | 86,1% | 12,1% | 2,2% | 3,7% | 1,2% | 4,3% |

Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

Nell'esercizio 2015 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 267 migliaia di Euro e a 175 migliaia di Euro.

Di seguito si espone il prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci:

| Soggetto | Carica ricoperta | Periodo per cui è stata ricoperta la carica | Scadenza della carica | Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro | Benefici non monetari | Bonus e altri incentivi | Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate | Altri compensi Euro/000 |
|---------------------|--|--|------------------------------|--|------------------------------|--------------------------------|--|--------------------------------|
| Lorenzo Pelliccioli | Presidente | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 450 | 0 | 70 |
| Carlo Frau | Dirigente con responsabilità strategiche | fino all'11 aprile 2015 | - | 0 | 0 | 150 | 0 | 8 |
| Lino Benassi | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 26 | 0 | 0 | 0 | 64 |
| Stefania Boroli | Amministratore | fino al 12 marzo 2015 | - | 6 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Busso Donatella | Amministratore | dal 17 aprile 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 21 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rosario Bifulco | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 25 |
| Francesca Golfetto | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 20 |
| Roberto Drago | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Marco Drago | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Severino Salvemini | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 35 |
| Marco Boroli | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Angelo Gaviani | Presidente Collegio Sind. | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 75 | 0 | 0 | 9 | 0 |
| Gian Piero Balducci | Sindaco effettivo | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 50 | 0 | 0 | 35 | 32 |
| Annalisa Donesana | Sindaco effettivo | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 50 | 0 | 0 | 40 | 12 |

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre Società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'Esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con bonus inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 689 migliaia di Euro per l'esercizio 2015.

Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista. Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

| Cognome e Nome | Società Partecipata | Numero di azioni possedute al 1.1.2015 | Numero di azioni acquistate | Numero di azioni vendute | Numero di azioni possedute al 31.12.2015 |
|--|----------------------------|---|------------------------------------|---------------------------------|---|
| Lorenzo Pelliccioli | DeA Capital S.p.A. | 2.566.323 | 0 | 0 | 2.566.323 |
| Paolo Ceretti | DeA Capital S.p.A. | 1.000.000 | 0 | 0 | 1.000.000 |
| Rosario Bifulco | DeA Capital S.p.A. | 1.536.081 | 0 | 0 | 1.536.081 |
| Lino Benassi | DeA Capital S.p.A. | 23.500 | 0 | 0 | 23.500 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | DeA Capital S.p.A. | 205.000 | 100.000 | 0 | 305.000 |
| Totale | | 5.330.904 | 100.000 | 0 | 5.430.904 |

Si rileva che, fatto salvo quanto sopra indicato, non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, attualmente in carica nella Società, azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pelliccioli, Marco Drago, Marco Boroli, Stefania Boroli (dimissionaria in data 12 marzo 2015) e Roberto Drago posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. e - con riferimento agli Amministratori Marco Drago, Roberto Drago, Stefania Boroli e Marco Boroli - azioni di De Agostini S.p.A., società che controllano - indirettamente e direttamente - la Società, e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

Stock option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

L'informativa sulle *stock option* detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

| Beneficiario | Carica Ricoperta | Opzioni detenute al 1° gennaio 2015 | | | Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2015 | | | Opzioni scadute nel 2015 | Opzioni detenute al 31 dicembre 2015 | | |
|--|-------------------------|--|----------------------------------|-----------------------|--|----------------------------------|-----------------------|---------------------------------|---|----------------------------------|-----------------------|
| | | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | Numero Opzioni | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 950.000 | 1,00 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 950.000 | 1,00 | 5 |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 950.000 | 1,02 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 950.000 | 1,02 | 5 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 600.000 | 1,00 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 600.000 | 1,00 | 5 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 600.000 | 1,02 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 600.000 | 1,02 | 5 |

Infine si segnala che all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate nell'esercizio 2015 rispettivamente n. 250.000 e n. 320.000 *performance share* come da tabella allegata:

| Beneficiario | Carica Ricoperta | Opzioni detenute al 1° gennaio 2015 | | | Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2015 | | | Opzioni scadute nel 2015 | Opzioni detenute al 31 dicembre 2015 | | |
|--|------------------|-------------------------------------|---------------------------|----------------|---|---------------------------|----------------|--------------------------|--------------------------------------|---------------------------|----------------|
| | | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | Numero Opzioni | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 120.000 | 1,60 | 3 | 0 | 0 | 3 | 0 | 120.000 | 1,60 | 3 |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 120.000 | 1,44 | 3 | 0 | 0 | 3 | 0 | 120.000 | 1,44 | 3 |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 0 | 0 | 0 | 250.000 | 1,46 | 4 | 0 | 250.000 | 1,46 | 4 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 84.625 | 1,60 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 84.625 | 1,60 | 3 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 84.625 | 1,44 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 84.625 | 1,44 | 3 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 0 | 0 | 0 | 170.000 | 1,46 | 4 | 0 | 170.000 | 1,46 | 4 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 0 | 0 | 0 | 150.000 | 1,34 | 4 | 0 | 150.000 | 1,34 | 4 |

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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2015 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

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

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

A. Rischi di contesto

A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali il Gruppo ha investito, tra cui l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione.

La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori oggetto di investimento e, allo stesso tempo, del *business* delle società partecipate.

A.2. Eventi socio-politici

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

A.3. Evoluzione normativa

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

A.4. Andamento dei mercati finanziari

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

A.5. Tassi di cambio

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

A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre il Gruppo ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento.

B. Rischi strategici

B.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti - Private Equity

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

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

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

Per far fronte a tali scenari di rischio, il Gruppo persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori e in società con un rapporto rendimento / rischio attuale e prospettico interessante. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

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

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

- **Fondi di *private equity***

- concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga deciso di revocare il relativo mandato di gestione;
- concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
- per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.

- **Fondi immobiliari**

- concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
- concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
- concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

B.3. Risorse chiave (Governance / Organizzazione)

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

C. Rischi operativi

C.1. Operazioni di investimento

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

C.2. Rispetto dei covenants

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

Il Gruppo monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

C.3. Operazioni di disinvestimento

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

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

C.4. Funding Risk

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

Fatti di rilievo intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio Consolidato 2015

Fondi di Private Equity - Versamenti / Distribuzioni di Capitale

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2015, il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi ICF II, IDeA OF I, IDeA EESS, ICF III, IDeA I FOF e IDeA ToI i versamenti effettuati per complessivi 2.909 migliaia di Euro (rispettivamente per 764 migliaia di Euro, 1.374 migliaia di Euro, 76 migliaia di Euro, 69 migliaia di Euro, 555 migliaia di Euro e 71 migliaia di Euro).

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale dal fondo IDeA I FOF per 4.511 migliaia di Euro e dal fondo IDeA OF I per 4.070 migliaia di Euro da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

II closing del fondo di Private Equity ICF III

In data 19 gennaio 2016, è stato perfezionato il II ed ultimo *closing* del fondo ICF III per 9.900 migliaia di Euro, che ha portato il *commitment* finale dello stesso fondo sino a 66.950 migliaia di Euro.

Ulteriori aspetti

Pubblicazione del Bilancio 2015

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Capogruppo ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'Esercizio 2015 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2015 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.



**ATTESTAZIONE
DEL BILANCIO CONSOLIDATO
AI SENSI DELL'ART. 154-BIS
DEL D. LGS. 58/98**

15

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

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'Esercizio 2015.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili delle Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

9 marzo 2016

Paolo Ceretti
L'Amministratore Delegato

Manolo Santilli
Dirigente Preposto alla Redazione dei
Documenti Contabili Societari

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

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2015 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono IVA e spese vive.

| (in migliaia di Euro) | Soggetto che ha erogato il servizio | Destinatario | Corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2015 |
|---|--|-------------------------|--|
| Revisione contabile | PricewaterhouseCoopers S.p.A. | DeA Capital S.p.A. | 55 |
| | PricewaterhouseCoopers S.p.A. | DeA Capital Real Estate | 10 |
| | PricewaterhouseCoopers S.p.A. | Innovation Real Estate | 13 |
| | PricewaterhouseCoopers S.p.A. | IRE Advisory | 8 |
| Servizi di attestazione ⁽¹⁾ | PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. | DeA Capital S.p.A. | 15 |
| Altri servizi | PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. | IDeA FIMIT SGR | 60 |
| | TLS Associazione professionale | IDeA FIMIT SGR | 113 |
| Totale | | | 274 |

1) Sottoscrizione modello Unico / 770.



**BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2015**

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

Stato Patrimoniale - Capogruppo

| (Dati in Euro) | Note | 31.12.2015 | 31.12.2014 |
|--|------|--------------------|--------------------|
| ATTIVO | | | |
| Attivo non corrente | | | |
| Immobilizzazioni Immateriali e Materiali | | | |
| Immobilizzazioni Immateriali | 1a | 14.965 | 13.609 |
| Immobilizzazioni Materiali | 1b | 469.416 | 586.918 |
| Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali | | 484.381 | 600.527 |
| Investimenti Finanziari | | | |
| Partecipazioni in Società Controllate | 2a | 221.680.803 | 256.900.010 |
| Partecipazioni in Società e Fondi Collegati | 2b | 4.202.710 | 14.221.021 |
| Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili per la vendita | 2c | 76.464.384 | 209.320.028 |
| Fondi-disponibili per la vendita | 2d | 141.803.236 | 144.383.615 |
| Totale Investimenti Finanziari | | 444.151.133 | 624.824.674 |
| Altre attività non correnti | | | |
| Imposte anticipate | 3a | 0 | 0 |
| Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti | 3b | 0 | 546.152 |
| Totale Altre attività non correnti | | 0 | 546.152 |
| Totale Attivo non corrente | | 444.635.514 | 625.971.353 |
| Attivo corrente | | | |
| Crediti Commerciali | 4a | 140.239 | 557.069 |
| Crediti Finanziari | 4b | 3.467.387 | 1.709.552 |
| Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti | 4c | 1.263.489 | 2.782.826 |
| Crediti Tributari IVA vs Controllanti | 4d | 738.953 | 115.044 |
| Altri Crediti verso l'Erario | 4e | 616.749 | 289.382 |
| Altri Crediti | 4f | 497.080 | 538.818 |
| Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa) | 4g | 88.388.171 | 37.961.858 |
| Totale Attività correnti | | 95.112.068 | 43.954.549 |
| Totale Attivo corrente | | 95.112.068 | 43.954.549 |
| Attività destinate alla vendita | 5 | 11.486.685 | 0 |
| TOTALE ATTIVO | | 551.234.267 | 669.925.902 |
| PATRIMONIO NETTO E PASSIVO | | | |
| PATRIMONIO NETTO | | | |
| Capitale sociale | 6a | 263.923.155 | 271.626.364 |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 6b | 299.646.519 | 384.826.924 |
| Riserva legale | 6c | 61.322.420 | 61.322.420 |
| Riserva <i>fair value</i> | 6d | 18.758.957 | 12.908.007 |
| Altre Riserve | 6e | 316.409 | 504.126 |
| Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo | 6f | (75.961.631) | (71.451.400) |
| Utile (Perdita) dell'esercizio | 6g | (18.899.586) | (4.519.219) |
| Patrimonio Netto | | 549.106.243 | 655.217.222 |
| PASSIVO | | | |
| Passivo non corrente | | | |
| Imposte differite passive | 3a | 0 | 0 |
| TFR lavoro subordinato | 7a | 285.844 | 558.957 |
| Altri debiti | 7b | 0 | 11.396.404 |
| Totale Passivo non corrente | | 285.844 | 11.955.361 |
| Passivo corrente | | | |
| Debiti verso fornitori | 8a | 1.200.066 | 1.325.359 |
| Debiti verso il personale e Enti Previdenziali | 8b | 371.021 | 828.943 |
| Debiti per imposte vs Controllate | 8c | 63.926 | 63.926 |
| Debiti Tributari IVA vs Controllanti | 8d | 0 | 339.690 |
| Altri debiti verso l'Erario | 8e | 198.561 | 184.324 |
| Altri debiti | 8f | 8.606 | 11.077 |
| Totale Passivo corrente | | 1.842.180 | 2.753.319 |
| Passività destinate alla vendita | | 0 | 0 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO | | 551.234.267 | 669.925.902 |

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

Conto Economico - Capogruppo

| (Dati in Euro) | Note | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|------|---------------------|---------------------|
| Dividendi da Società Controllate e altri proventi | 9a | 5.517.080 | 190.476.720 |
| Plusvalenze da Partecipazioni in altre Imprese e Fondi disponibili per la vendita | 9a | 17.877.541 | 297.735 |
| <i>Impairment</i> di partecipazioni in Società Controllate | 9a | (53.379.363) | (192.148.356) |
| <i>Impairment</i> di partecipazioni in Società Collegate | 9a | 0 | (884.208) |
| <i>Impairment</i> di partecipazioni in Altre imprese-disponibili per la vendita | 9a | 0 | (65.190) |
| <i>Impairment</i> di Fondi-disponibili per la vendita | 9a | (616.423) | (1.317.382) |
| Ricavi da attività di servizio | 9b | 1.767.185 | 1.868.506 |
| Altri ricavi e proventi | 9c | 9.106.713 | 252.730 |
| Spese del personale | 10a | (2.452.009) | (4.978.154) |
| Spese per servizi | 10b | (4.475.056) | (4.818.879) |
| Ammortamenti e svalutazioni | 10c | (161.469) | (154.567) |
| Altri oneri | 10d | (67.009) | (444.042) |
| Proventi finanziari | 11a | 392.877 | 3.173.521 |
| Oneri finanziari | 11b | (823.027) | (3.443.143) |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | | (27.312.960) | (12.184.709) |
| Imposte correnti sul reddito | 12a | 855.513 | 908.140 |
| Imposte differite sul reddito | 12b | 7.557.861 | 6.757.350 |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ | | (18.899.586) | (4.519.219) |
| Risultato delle Attività da cedere/cedute | | 0 | 0 |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO | | (18.899.586) | (4.519.219) |
| | | | |
| Utile (Perdita) per azione, base | 13 | (0,07) | (0,02) |
| Utile (Perdita) per azione, diluito | 13 | (0,07) | (0,02) |

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

Prospetto della Redditività complessiva (Statement of Performance - IAS 1)

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto negativo pari a circa 12.952 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa 28.765 migliaia di Euro nell'esercizio 2014, composto da:

- risultato netto di conto economico pari a -18.900 migliaia di Euro;
- risultati rilevati direttamente a patrimonio netto pari complessivamente a +5.947 migliaia di Euro, prevalentemente riconducibili alla sfavorevole variazione di *fair value* della partecipazione in Kenan Investments solo parzialmente bilanciata dalle variazioni favorevoli del valore delle quote dei fondi in portafoglio.

| (Dati in Euro) | 31.12.2015 | 31.12.2014 |
|--|---------------------|--------------------|
| Utile/(Perdita) dell'esercizio (A) | (18.899.586) | (4.519.219) |
| Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio | 5.851.000 | 33.364.802 |
| <i>Utili/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</i> | <i>5.851.000</i> | <i>33.364.802</i> |
| Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio | 96.467 | (80.598) |
| <i>Utili/(Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i> | <i>96.467</i> | <i>(80.598)</i> |
| Totale Altri Utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B) | 5.947.467 | 33.284.204 |
| Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B) | (12.952.119) | 28.764.985 |

Rendiconto Finanziario Capogruppo - Metodo diretto

| (Dati migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|-----------------|------------------|
| CASH FLOW da Attività Operative | | |
| Investimenti in Società e Fondi | (19.967) | (18.108) |
| Cessioni di Investimenti | 107.670 | 1.220 |
| Rimborsi di Capitali da Società e Fondi | 55.199 | 29.601 |
| Interessi ricevuti | 141 | 24 |
| Interessi ricevuti infragruppo | 0 | 1.111 |
| Interessi pagati | (499) | (3.073) |
| Interessi pagati infragruppo | 0 | (152) |
| Proventi da distribuzione da Investimenti | 1.423 | 298 |
| Utili (Perdite) su cambi | 16 | 5 |
| Imposte pagate | (438) | (3) |
| Imposte rimborsate | 3.111 | 3.689 |
| Dividendi incassati | 5.517 | 131.557 |
| Ricavi per servizi | 54 | 369 |
| Ricavi per servizi infragruppo | 2.104 | 2.777 |
| Spese di esercizio infragruppo | (942) | (1.409) |
| Spese di esercizio | (8.583) | (8.870) |
| Cash flow netto da Attività Operative | 144.806 | 139.036 |
| CASH FLOW da Attività di Investimento | | |
| Acquisto immobilizzazioni materiali | (71) | (316) |
| Acquisto immobilizzazioni immateriali | (26) | (13) |
| Acquisto immobilizzazioni materiali ICO | (17) | 0 |
| Vendita immobilizzazioni materiali ICO | 354 | 45 |
| Cash flow netto da Attività di Investimento | 240 | (284) |
| CASH FLOW da Attività Finanziarie | | |
| Acquisto azioni proprie | (13.030) | (3.719) |
| Dividendi pagati a Terzi | (79.849) | 0 |
| Prestito bancario | 0 | (147.000) |
| Prestito a breve termine infragruppo | (1.741) | 45.398 |
| Cash flow netto da Attività Finanziarie | (94.620) | (105.321) |
| INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI | 50.426 | 33.430 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO | 37.962 | 3.776 |
| Disponibilità liquide iniziali da società incorporate nel corso del periodo | 0 | 756 |
| Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo | 37.962 | 4.532 |
| EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA | 0 | 0 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO | 88.388 | 37.962 |
| Attività da cedere | 0 | 0 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO | 88.388 | 37.962 |

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

Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

| (Dati in migliaia di Euro) | Capitale Sociale | Riserva sovrapprezzo azioni | Riserva legale | Riserve fair value | Riserva stock option |
|--|------------------|-----------------------------|----------------|--------------------|----------------------|
| Totale al 31.12.2013 | 273.975 | 386.198 | 61.322 | (20.457) | 912 |
| Destinazione Utile/(Perdita) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Costo <i>stock option</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 121 |
| Acquisto azioni proprie | (2.349) | (1.371) | 0 | 0 | 0 |
| Totale Utile/(Perdita) complessiva 2014 | 0 | 0 | 0 | 33.365 | 0 |
| Totale al 31.12.2014 | 271.626 | 384.827 | 61.322 | 12.908 | 1.033 |
| Destinazione Utile/(Perdita) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Costo <i>stock option</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 487 |
| <i>Reversal</i> Piano di <i>Stock Option</i> 2004 e 2013 | 0 | 0 | 0 | 0 | (770) |
| Acquisto azioni proprie | (7.703) | (5.326) | 0 | 0 | 0 |
| Distribuzione dividendo 2015 | 0 | (79.854) | 0 | 0 | 0 |
| Totale Utile/(Perdita) complessiva 2015 | 0 | 0 | 0 | 5.851 | 0 |
| Totale al 31.12.2015 | 263.923 | 299.647 | 61.322 | 18.759 | 750 |

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

| Riserva vendita diritti opzioni | Riserva da fusione IDeA AI | Riserva Utili/ (Perdite) attuariali | Utili/(Perdite) a nuovo | Utili/ (Perdite) | Totale |
|------------------------------------|----------------------------------|---|----------------------------|---------------------|----------------|
| 413 | (831) | (31) | (8.585) | (62.866) | 630.050 |
| 0 | 0 | 0 | (62.866) | 62.866 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 121 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (3.720) |
| 0 | 0 | (80) | 0 | (4.519) | 28.766 |
| 413 | (831) | (111) | (71.451) | (4.519) | 655.217 |
| 0 | 0 | 0 | (4.519) | 4.519 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 487 |
| 0 | 0 | 0 | 9 | 0 | (761) |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (13.029) |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (79.854) |
| 0 | 0 | 95 | 0 | (18.900) | (12.954) |
| 413 | (831) | (16) | (75.961) | (18.900) | 549.106 |



**NOTE ESPLICATIVE
BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2015**

15

Note Esplicative - Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015

A. Struttura e Contenuto del Bilancio d'Esercizio

DeA Capital S.p.A. (di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo ovvero DeA Capital) è una società per azioni con sede in Milano, via Brera 21.

Si segnala che, a seguito della fusione per incorporazione della società lussemburghese DeA Capital Investments S.A. nel 2014, si è provveduto all'apertura di una *branch* lussemburghese, in qualità di sede secondaria.

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

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. A tale proposito si segnala che l'attuale contesto di crisi economica e finanziaria ha spinto gli Amministratori a valutare con particolare attenzione tale presupposto. Come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Incertezze e gestione dei rischi finanziari", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze, descritti nel suddetto capitolo, non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria della Capogruppo DeA Capital S.p.A.;
- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel Bilancio d'Esercizio vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

Il Bilancio d'Esercizio di DeA Capital è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della Redditività Complessiva (*Statement of performance* – IAS 1), dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, e dalle presenti Note Esplicative.

Gli schemi di Stato Patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute.

Quanto al Conto Economico, la Società ha adottato uno schema che distingue i costi ed i ricavi sulla base della loro natura ("*nature of expense method*").

Quanto al Rendiconto Finanziario, esso è redatto secondo il "*direct method*".

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

DeA Capital S.p.A. in qualità di Capogruppo, ha inoltre predisposto il Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2015.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2015, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2014.

La pubblicazione del progetto di Bilancio d'Esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 9 marzo 2016.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (Bilancio d'Esercizio 2015) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

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

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2015

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2015.

Si precisa che la Società non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

IFRIC - 21 Levies

In data 20 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione "IFRIC 21 - Levies" per descrivere la contabilizzazione di tributi imposti dall'amministrazione fiscale, oltre alle imposte correnti. L'interpretazione affronta il tema della competenza dei costi che le società devono sostenere per il pagamento del tributo. L'IFRIC 21 è un'interpretazione dello IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali).

IAS 19 – Benefici ai dipendenti

In data 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo "IAS 19 – Benefici ai dipendenti" intitolati "Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti". Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici.

Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle e 2011-2013 Cycle

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle" e "Annual Improvements to IFRSs - 2011-2013 Cycle"). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- le modifiche apportate alle definizioni di *vesting condition* e di *market condition*, oltre alle ulteriori definizioni di performance condition e service condition (in precedenza incluse nella definizione di *vesting condition*) nell'ambito dell'"IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni",
- l'informativa sulle stime e giudizi utilizzati nel raggruppamento dei segmenti operativi nell'"IFRS 8 – Segmenti Operativi",
- l'identificazione e l'informativa di una transazione con parte correlata che sorge quando una *management entity* fornisce il servizio di gestione dei dirigenti con responsabilità strategiche alla società che redige il bilancio nello "IAS 24 – Informativa sulle parti correlate",
- l'esclusione dall'ambito di applicazione dell'"IFRS 3 – Aggregazioni aziendali" di tutte le tipologie di *joint arrangement*.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2016

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2016, sono i seguenti:

Modifiche allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 - Attività immateriali

In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso un emendamento allo "IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari" e allo "IAS 38 - Attività immateriali". Lo IASB ha chiarito che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato, in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene generalmente riflette fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene. Lo IASB ha inoltre chiarito che si presume che i ricavi generalmente non siano una base adeguata per misurare il consumo dei benefici economici generati da un'attività immateriale. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate.

Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° gennaio 2016.

Modifiche allo IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto

In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo "IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto: Rilevazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto", fornendo chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di "Partecipazioni in attività a controllo congiunto" che costituiscono un *business*.

Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° gennaio 2016.

Modifiche allo IAS 27: Equity Method nel Bilancio Separato

In data 12 agosto 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 27 "Equity Method in Separate Financial Statements". Le modifiche allo IAS 27 hanno l'obiettivo di consentire alle capogruppo di utilizzare il metodo del patrimonio netto (*equity method*) per contabilizzare gli investimenti in società collegate e *joint ventures* nel Bilancio Separato.

Le modifiche entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016.

Improvements to IFRSs - 2012-2014 Cycle

In data 25 settembre 2014 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2012-2014 Cycle"). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- la modifica che introduce alcune *guidance* specifiche all'IFRS 5 nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione;
- in merito all'IFRS 7 la modifica disciplina l'introduzione di ulteriori *guidance* per chiarire se un *servicing contract* costituisce un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite;
- la modifica introdotta nello IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality* corporate bonds utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere emessi nella stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*;
- le modifiche allo IAS 34 al fine di chiarire i requisiti nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report* ma al di fuori dell'*interim financial statements*.

Le modifiche entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016.

Modifiche allo IAS 1: Disclosure Initiative

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 1 "Disclosure Initiative".

Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- l'introduzione di un chiarimento che le voci dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico e del Prospetto della Redditività Complessiva possono essere disaggregate e aggregate a seconda della rilevanza;
- il chiarimento che la quota di OCI di una società collegata o *joint venture* viene presentata come un'unica voce, indipendentemente dal suo successivo *recycling* nel Conto Economico.

La modifica entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della Società.

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società e **non ancora omologati** per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2016*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2016, sono i seguenti:

IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts

In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato l'"IFRS 14 - Regulatory Deferral Accounts", che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla *rate regulation* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo *standard* richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

Il principio, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016.

IFRS 9 – Strumenti finanziari

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

In particolare il principio contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: costo ammortizzato, *fair value* e *fair value* con variazioni nel Conto Economico Complessivo e prevede un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sul concetto di perdite attese.

Il principio, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata.

IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti". Il principio sostituisce lo "IAS 18 - Ricavi", lo "IAS 11 - Lavori su ordinazione", le interpretazioni SIC 31, IFRIC 13 e IFRIC 15 e richiede di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi.

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

- identificazione dei contratti con il cliente;
- identificazione delle *performance obligation*, ovvero le promesse contrattuali a trasferire beni e servizi a un cliente;
- determinazione del prezzo della transazione;
- allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligation*;
- rilevazione dei ricavi quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta.

Il principio è applicabile per i periodi annuali che iniziano dopo il 1° gennaio 2018 e richiede un'applicazione retroattiva completa o limitata.

Emendamenti all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28: Investment Entities - applicazione dell'esenzione dal consolidamento

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento "Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28)" che ha l'obiettivo di chiarire alcune questioni legate al consolidamento di una *investment entity*. Più in particolare la modifica dell'IFRS 10 specifica che una controllante (*intermediate parent*, che non è una *investment entity*), a sua volta controllata da una *investment entity*, non è obbligata a predisporre il bilancio consolidato anche se l'entità d'investimento valuta, ai sensi dell'IFRS 10, le controllate a *fair value*. Prima di tale modifica l'IFRS 10 prevedeva che una controllante non fosse tenuta alla presentazione del bilancio consolidato a condizione che la sua capogruppo redigesse un bilancio consolidato conforme agli IFRS. A seguito della suddetta modifica l'esenzione dalla predisposizione del bilancio consolidato viene estesa alle controllanti intermedie a loro volta controllate da un'*investment entity*, nonostante quest'ultima valuti le sue controllate a *fair value* anziché consolidarle.

La modifica, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016.

Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o joint venture

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)".

Le modifiche hanno l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile, sia nel caso di perdita del controllo di una controllata (regolata dall'IFRS 10) che nel caso di *downstream transactions* (regolate dallo IAS 28), a seconda che l'oggetto della transazione sia (o non sia) un *business*, come definito da IFRS 3. Se l'oggetto della transazione è un *business*, allora l'utile deve essere rilevato per intero in entrambi i casi mentre se l'oggetto della transazione non è un *business*, allora l'utile deve essere rilevato solo per la quota relativa alle interessenze dei terzi.

In data 10 agosto 2015, lo IASB ha pubblicato l'ED "Effective Date of Amendments to IFRS 10 and IAS 28" con cui propone di differire la data di entrata in vigore delle modifiche fino a che avrà finalizzato le eventuali modifiche che potrebbero derivare dal progetto di ricerca sull'*equity method*. Qualunque proposta di nuova data di entrata in vigore sarà oggetto di consultazione pubblica.

Modifiche allo IAS 12

In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 12 - *Income Tax*".

Il documento mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2017.

Modifiche allo IAS 7

In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 7 - *Statement of Cash Flows: Disclosure Initiative*".

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2017.

IFRS 16 - Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 16 - *Leases*", che sostituisce le regole contabili previste dallo IAS 17. Il nuovo principio contabile prevede che tutti i contratti di *leasing* debbano essere rilevati come attività e passività siano essi *leasing* finanziari siano essi *leasing* operativi.

L'IFRS 16 si applica a partire dal 1° gennaio 2019. È consentita un'applicazione anticipata per le imprese che adottano in via anticipata l'IFRS 15.

La Società adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni sulla base della data di applicazione prevista e ne valuterà i potenziali impatti quando questi saranno omologati dall'Unione Europea. Ad oggi non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della Società.

B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2015 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al Bilancio Consolidato e ai criteri di valutazione delle Società controllate e controllate congiuntamente, di seguito precisati.

Le partecipazioni in Società ontrollate e controllate congiuntamente sono classificate come attività disponibili alla vendita e sono valutate al *fair value* con contropartita un'apposita riserva di patrimonio netto (*Available For Sale*).

Attività e passività correnti e non correnti

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

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

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

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

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

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

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

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

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

Impairment (perdita di valore)

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

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

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

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

- basare le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile delle condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita utile dell'attività;

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

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

Immobilizzazioni materiali

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

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

Attività finanziarie

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

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

Le partecipazioni in Società controllate e collegate e gli investimenti in fondi, che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività della Capogruppo, sono classificati tra le attività disponibili per la vendita (*Available for Sale*), valutate a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

L'IFRS 13.9 fornisce una «nuova» definizione di *fair value*. Esso rappresenta «il prezzo che dovrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o che dovrebbe essere corrisposto per trasferire una passività in una regolare transazione tra partecipanti al mercato alla data in cui è effettuata la misurazione».

La nozione di *fair value* si caratterizza:

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

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

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

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

In tali casi si prevede che:

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

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

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

Utili e perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevate in apposita riserva di patrimonio netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un *impairment* ovvero una svalutazione per perdita di valore, nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati tra la riserva di *fair value* è rilevata a conto economico del periodo.

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

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

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

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

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

Crediti commerciali

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Attività destinate ad essere cedute

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

Azioni Proprie

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

Riserva di fair value

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

Warrant

I Warrant emessi dalla Società, che non hanno le caratteristiche né per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo l'IFRS 2 né come passività finanziarie, sono trattati quali strumenti di capitale della Società stessa.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono relative a finanziamenti, debiti commerciali e altre obbligazioni a pagare e sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei prestiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Fondi per rischi ed oneri

La Società, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

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

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

Ricavi e proventi

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

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

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

Benefici per i dipendenti

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

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

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

In particolare:

- per i “*Post-employment benefits: defined benefit plans*” è eliminata la possibilità di utilizzare il “metodo del corridoio” per la contabilizzazione degli utili e perdite attuariali che dovranno essere contabilizzate nel prospetto di Conto Economico Complessivo (“*Statement of Performance*”), con conseguente accumulo in apposita riserva di Patrimonio Netto “*not recycling*”, senza che vi sia alcuna altra opzione disponibile.
Gli utili e perdite attuariali ricomprendono gli utili o perdite di natura tecnica dovuti a variazioni delle ipotesi attuariali adottate e/o dal fatto che l’esperienza possa differire dalle basi tecniche adottate (es. *turnover* dipendenti, pensionamenti anticipati, mortalità, variazione del tasso di attualizzazione...);
- i *past service costs* (costo relativo alle prestazioni di lavoro passate) e gli effetti generati dai *curtailments e/o settlement* del piano (causati ad esempio da una riduzione significativa del numero dei dipendenti coperti dal piano, modifiche ai termini del piano...) sono imputati immediatamente a Conto Economico nei Costi del Personale;
- il costo per interessi (rivenienti dal processo di attualizzazione) e i rendimenti attesi delle attività a servizio del piano sono sostituiti da un costo/ricavo netto per interessi (“*net interest*”) contabilizzato a Conto Economico negli Oneri Finanziari e calcolato applicando un tasso di sconto (riveniente al termine del periodo dal tasso dei corporate bonds di elevato profilo) al saldo del piano esistente all’inizio dell’esercizio.

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

Pagamenti basati su azioni

Nella Società Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option e performance share*.

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

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

Nel caso di *stock option* ad Amministratori e Collaboratori della Società viene determinato con le stesse modalità il costo relativo.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell’onere di imposta, come derivante dall’applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui si ha diritto.

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

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

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l’utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

Utile per azione

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

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

C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

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

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto del primo degli esercizi presentati. L'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informativa comparativa. L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso; se il principio non disciplina le modalità di transizione il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

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

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

D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

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

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

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

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

- valutazione di attività finanziarie non quotate su mercati attivi;
- valutazione di attività finanziarie quotate su mercati attivi ma caratterizzate da illiquidità sul mercato di riferimento;
- valutazione delle partecipazioni.

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

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

Come già evidenziato in precedenza, una parte significativa delle attività esposte nel Bilancio d'Esercizio di DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al *fair value* determinato dagli

amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del Bilancio d'Esercizio. Si segnala tuttavia che, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

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

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

La seguente tabella evidenzia per livello di gerarchia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2015:

| (Dati in milioni di Euro) | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Totale |
|--|-----------|--------------|--------------|--------------|
| Partecipazioni in Società Controllate | 0 | 48,5 | 173,2 | 221,7 |
| Partecipazioni in Società Collegate | 0 | 4,2 | 0,0 | 4,2 |
| Partecipazioni in Altre Imprese - disponibili alla vendita | 0 | 76,3 | 0,2 | 76,5 |
| Fondi disponibili alla vendita | 0 | 141,8 | 0,0 | 141,8 |
| Totale Attività | 0 | 270,8 | 173,4 | 444,1 |

Per il livello 3 la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente gli oneri e i proventi riconosciuti a Conto Economico o nel Patrimonio Netto, gli acquisti, le vendite effettuati durante l'esercizio 2015:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Incrementi | Decrementi | Riclassifica | Impairment | Adeguamento a Fair Value | Saldo al 31.12.2015 |
|--------------------------------|----------------------|------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------------------|------------------------|
| <i>Società Controllate</i> | | | | | | | |
| DeA Capital Real Estate S.p.A. | 145.080 | 0 | 0 | 0 | (16.741) | 0 | 128.339 |
| IDeA FIMIT SGR S.p.A. | 5.939 | 0 | 0 | 0 | (727) | (104) | 5.108 |
| IDeA Capital Funds SGR S.p.A. | 49.910 | 0 | 0 | 0 | (10.210) | 0 | 39.700 |
| <i>Società Collegate</i> | | | | | | | |
| Sigla Luxembourg S.A. | 11.201 | 0 | 0 | (11.487) | 0 | 286 | 0 |
| <i>Altre Imprese</i> | | | | | | | |
| Harvip Investimenti S.p.A. | 184 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 184 |
| Totale | 212.314 | 0 | 0 | (11.487) | (27.678) | 182 | 173.331 |

Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili

Società Controllate

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

La valutazione delle partecipazioni viene condotta utilizzando metodologie di calcolo che si basano su specifiche ipotesi riguardanti:

- lo sviluppo dei *cash-flow* futuri, eventualmente condizionati ad eventi futuri cui possono essere attribuite probabilità desunte dall'esperienza storica;
- il livello di determinati parametri in input non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e spread osservati sul mercato.

IDeA FIMIT SGR S.p.A.

Il valore economico della Controllata IDeA FIMIT SGR è stato stimato sulla base di un'apposita relazione effettuata da un esperto indipendente, che si è basata su un approccio *sum of the parts*, determinando il valore inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del "DDM") attesi da IDeA FIMIT SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2016-2020), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale pari a +12,6%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata al +0,75%.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore di IDeA FIMIT SGR, ovvero il del tasso "risk free" e il tasso di crescita g utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -4,3/+4,8 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -2,9/+3,3 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita g).

DeA Capital Real Estate S.p.A.

Il valore economico della Controllata DeA Capital Real Estate è stato stimato sulla base di una valorizzazione "sum of the parts" che include principalmente la valorizzazione della partecipazione in IDeA FIMIT SGR di cui al precedente punto e di Innovation Real Estate.

IDeA Capital Funds SGR S.p.A.

Il valore economico della Controllata IDeA Capital Funds SGR è stato stimato sulla base di un'apposita relazione effettuata da un esperto indipendente, che si è basata su un approccio *sum of the parts* determinando il valore inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da IDeA Capital Funds SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2016-2018), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +10,2% e +11,9% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2016-2018 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +1,0%.

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di IDEa Capital Funds SGR, ovvero il tasso "risk free" e la ponderazione delle probabilità di realizzazione dei risultati legati ai nuovi fondi focalizzati sul *credit recovery* (c.d. "CCR"), conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -2,7/+1,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso "risk free") e a -4,6/+4,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -25% e +25% del tasso di ponderazione dei risultati dei CCR).

Kenan Investments / Migros

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 per un valore di 76,3 milioni di Euro.

L'operazione di *accelerated book building* perfezionata l'8 aprile 2011, portando il flottante della società ad un complessivo 20,5%, ha ristabilito la significatività, ai fini dell'identificazione del *fair value* della società, delle rilevazioni di Borsa.

La valutazione della partecipazione in Kenan Investments al 31 dicembre 2015 si basa (i) sull'*equity value* di Migros, (ii) sulla vista aggiornata dell'indebitamento netto ai diversi livelli della struttura di controllo della Società (Kenan Investments, Moonlight Capital, MH) e (iii) sul tasso di cambio YTL/EUR (3,17 al 31 dicembre 2015).

Fondi di Venture Capital, Fondi di fondi, fondo di co-investimento, fondi tematici

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

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2015 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 9,7 milioni di Euro);
- IDEa I FoF (per un valore pari a 77,2 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 41,7 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 4,8 milioni di Euro);
- IDEa EESS (per un valore pari a 7,3 milioni di Euro);
- IDEa ToI (per un valore pari a 1,1 milioni di Euro);
- IDEa OF I (per un valore pari a 48,5 milioni di Euro);
- Atlantic Value Added (per un valore pari a 4,2 milioni di Euro).

Per i fondi di *venture capital* il *fair value* di ciascun fondo si basa sul NAV dichiarato dal fondo, calcolato in base alle norme internazionali di valutazione.

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

ATTIVO NON CORRENTE

1 – Immobilizzazioni

1a – Immobilizzazioni immateriali

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

| (Dati in migliaia di Euro) | Costo storico al 1.1.2015 | Amm. e sval. cumulate al 1.1.2015 | Valore netto contabile al 1.1.2015 | Costo storico al 31.12.2015 | Amm. e sval. cumulate al 31.12.2015 | Valore netto contabile al 31.12.2015 |
|-------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
| Concessioni, licenze e marchi | 330 | (316) | 14 | 344 | (329) | 15 |
| Totale | 330 | (316) | 14 | 344 | (329) | 15 |

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Acquisizioni | Dismissioni | Dismissioni (fondo) | Ammortam. | Saldo al 31.12.2015 |
|-------------------------------|-------------------|--------------|-------------|---------------------|-------------|---------------------|
| Concessioni, licenze e marchi | 14 | 14 | 0 | 0 | (13) | 15 |
| Totale | 14 | 14 | 0 | 0 | (13) | 15 |

L'incremento alla voce "Concessioni, licenze e marchi" si riferisce ad acquisizioni di nuove licenze software, il cui costo viene ammortizzato in tre anni.

1b - Immobilizzazioni materiali

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

| (Dati in migliaia di Euro) | Costo storico al 1.1.2015 | Amm. e sval. cumulate al 1.1.2015 | Valore netto contabile al 1.1.2015 | Costo storico al 31.12.2015 | Amm. e sval. cumulate al 31.12.2015 | Valore netto contabile al 31.12.2015 |
|---------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
| Impianti | 7 | (6) | 1 | 7 | (6) | 1 |
| Mobili, arredi | 418 | (309) | 109 | 418 | (348) | 70 |
| Macchine elettroniche d'ufficio | 59 | (53) | 6 | 63 | (53) | 10 |
| Migliorie beni di terzi | 663 | (212) | 451 | 663 | (312) | 351 |
| Arredi non ammortizzabili | 20 | 0 | 20 | 37 | 0 | 37 |
| Totale | 1.167 | (580) | 587 | 1.188 | (719) | 469 |

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Acquisizioni | Dismissioni (costo) | Dismissioni (fondo) | Ammortam. | Saldo al 31.12.2015 |
|---------------------------------|-------------------|--------------|---------------------|---------------------|--------------|---------------------|
| Impianti | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Mobili, arredi | 109 | 2 | (2) | 2 | (41) | 70 |
| Macchine elettroniche d'ufficio | 6 | 13 | (9) | 8 | (8) | 10 |
| Migliorie beni di terzi | 451 | 0 | 0 | 0 | (100) | 351 |
| Arredi non ammortizzabili | 20 | 17 | 0 | 0 | 0 | 37 |
| Totale | 587 | 32 | (11) | 10 | (149) | 469 |

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti:

- impianti specifici 20%;
- mobili e arredi 12%;
- macchine elettroniche d'ufficio 20%;
- migliorie su beni di terzi 15%.

2 – Investimenti Finanziari

2a - Partecipazioni in Società Controllate

Le partecipazioni nelle Società Controllate sono valutate al *fair value*, secondo quanto disposto dallo IAS 27 e dall'IFRS 13.

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2015:

| (Dati in migliaia di Euro) | Percentuale di possesso al 31.12.2015 | Valore al 31.12.2015 | Percentuale di possesso al 31.12.2014 | Valore al 31.12.2014 |
|--------------------------------|---------------------------------------|----------------------|---------------------------------------|----------------------|
| DeA Capital Real Estate S.p.A. | 100,00% | 128.339 | 100,00% | 145.080 |
| IDeA Opportunity Fund I | 46,99% | 48.534 | 46,99% | 55.971 |
| IDeA FIMIT SGR S.p.A. | 3,00% | 5.108 | 3,00% | 5.939 |
| IDeA Capital Funds SGR S.p.A. | 100,00% | 39.700 | 100,00% | 49.910 |
| Totale | | 221.681 | | 256.900 |

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2015 rispetto a fine 2014 sono di seguito dettagliate *asset per asset*.

DeA Capital Real Estate

La valutazione al *fair value* della partecipazione al 31 dicembre 2015, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato una variazione negativa di *fair value* di 16.741 migliaia di Euro, che ha condotto la riserva negativa di *fair value* sino a complessive 42.442 migliaia di Euro. Considerato il mantenimento di una riserva negativa di *fair value* per 24 mesi si è proceduto allo storno di detta riserva e alla registrazione di un *impairment* della partecipazione per complessive -42.442 migliaia di Euro.

Detta svalutazione, considerata la determinazione del *fair value* di DeA Capital Real Estate S.p.A. con approccio *sum of the parts* (inclusivo, in particolare, del valore delle partecipazioni detenute in IDeA FIMIT SGR S.p.A., in Innovation Real Estate S.p.A. e in Idea Real Estate SIIQ S.p.A., e del valore delle attività immateriali collegate alle commissioni variabili dei fondi gestiti dalla stessa SGR) è in buona parte la risultante dell'adeguamento del *fair value* della controllata IDeA FIMIT SGR S.p.A. sino a 170,3 milioni di Euro (rispetto ad un *fair value* pari a 197,8 milioni di Euro riflesso nella valutazione di DeA Capital Real Estate S.p.A. al 31 dicembre 2014).

La descritta valutazione di IDeA FIMIT SGR S.p.A. è stata condotta a sua volta con un approccio *sum of the parts*, determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del "DDM") attesi da IDeA FIMIT SGR S.p.A. e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2016-2020), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale pari a +12,6%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata al +0,75%.

IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I)

Le quote di IDeA OF I hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2015 pari a circa 48.534 migliaia di Euro.

La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2014 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +1.852 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -16.992 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +7.703 migliaia di Euro.

Il *fair value* del fondo è rappresentato dal NAV comunicato dalla società di gestione nella Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2015, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, in materia di gestione collettiva del risparmio.

IDeA FIMIT SGR S.p.A.

Al 31 dicembre 2015 la valutazione al *fair value* della partecipazione, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, con l'approccio sopra ampiamente descritto, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 727 migliaia di Euro per la partecipata.

IDeA Capital Funds SGR S.p.A.

La valutazione al *fair value* della partecipazione al 31 dicembre 2015, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 10.210 migliaia di Euro per la partecipata.

La determinazione del *fair value* di IDeA Capital Funds SGR S.p.A. è stata condotta con un approccio *sum of the parts* determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da IDeA Capital Funds SGR S.p.A. e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2016-2018), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +10,2% e +11,9% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2016-2018 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +1,0%.

Di seguito è riportato l'elenco delle partecipazioni con le indicazioni previste dall'art. 2427 c.c.:

| Denominazione | Sede | Valuta | Capitale Sociale | Patrimonio Netto Consolidato | Risultato di esercizio Consolidato | Quota di possesso | Quota di Patrimonio Netto (Euro) | Valore di Bilancio (Euro) |
|--------------------------------|----------------|---------------|-------------------------|-------------------------------------|---|--------------------------|---|----------------------------------|
| DeA Capital Real Estate S.p.A. | Milano, Italia | Euro | 600.000 | 62.111.965 | 3.045.315 | 100,00% | 62.111.965 | 128.339.195 |
| IDeA Opportunity Fund I | Milano, Italia | Euro | 126.638.440 | 103.291.382 | 27.931.709 | 46,99% | 48.533.355 | 48.533.355 |
| IDeA FIMIT SGR S.p.A. | Roma, Italia | Euro | 16.757.557 | 205.260.975 | 7.604.895 | 3,00% | 6.157.829 | 5.108.253 |
| IDeA Capital Funds SGR S.p.A. | Milano, Italia | Euro | 1.200.000 | 6.355.257 | 4.267.987 | 100,00% | 6.355.257 | 39.700.000 |
| Totale | | | | | 42.849.906 | | 123.158.407 | 221.680.803 |

2b - Partecipazioni in Società e Fondi Collegati

La voce al 31 dicembre 2015 è pari a 4.203 migliaia di Euro, come si evince dal seguente prospetto:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo 1.1.2015 | Aumenti di capitale | Adeguamento a Fair Value | Impairment a Conto Economico | Riclassifica | Saldo al 31.12.2015 |
|----------------------------|-----------------------|----------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|---------------------|----------------------------|
| Sigla Luxembourg S.A. | 11.201 | 0 | 286 | 0 | (11.487) | 0 |
| Atlantic Value Added | 3.020 | 1.470 | (287) | 0 | 0 | 4.203 |
| Totale | 14.221 | 1.470 | (1) | 0 | (11.487) | 4.203 |

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2015 rispetto a fine 2014 si riferiscono a:

- incremento pari ad 1.470 Euro delle quote di Atlantic Value Added per effetto delle *capital call* versate nell'esercizio;
- la valutazione a *fair value* delle Società Collegate che ha comportato una variazione di +286 migliaia di Euro per Sigla Luxembourg S.A. e di -287 migliaia di Euro per Atlantic Value Added;
- riclassifica della partecipazione in Sigla Luxembourg S.A. nella voce "Attività destinate alla vendita" alla luce dell'avvio, nel corso del quarto trimestre 2015, di un processo finalizzato alla vendita della partecipazione.

2c - Partecipazioni in altre imprese

La voce, pari ad 76.464 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, include la partecipazione in Kenan Investments S.A. e la partecipazione in Harvip Investimenti S.p.A. e, come si evince dal seguente prospetto:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo 1.1.2015 | Distribuzione | Adeguamento a Fair Value | Impairment a Conto Economico | Saldo al 31.12.2015 |
|----------------------------|----------------|-----------------|--------------------------|------------------------------|---------------------|
| Kenan Investments S.A. | 209.136 | (91.218) | (41.638) | 0 | 76.280 |
| Harvip Investimenti S.p.A. | 184 | 0 | 0 | 0 | 184 |
| Totale | 209.320 | (91.218) | (41.638) | 0 | 76.464 |

Si ricorda, inoltre, che la Società è azionista di altre società minori con un valore di bilancio pari a zero essendo tali società in liquidazione o dormienti.

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2015 rispetto a fine 2014 si riferiscono a:

- decremento della partecipazione in Kenan Investments S.A., pari a 91.218 migliaia di Euro, riveniente dalla cessione parziale della partecipazione stessa per un corrispettivo pari a 107.687 migliaia di Euro;
- valutazione a *fair value* di Kenan Investments S.A. che ha comportato una variazione negativa di -41.638 migliaia di Euro (di cui -16.452 migliaia di Euro collegati al realizzo di riserve preesistenti risultante dalla cessione parziale di Migros).

2d - Fondi - disponibili per la vendita

La voce si riferisce agli investimenti in n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore pari a 9.673 migliaia di Euro, rispetto a 9.580 migliaia di Euro a fine 2014) e da n. 5 fondi comuni di investimento di tipo chiuso (per un valore pari a 132.130 migliaia di Euro, rispetto ai 134.804 migliaia di Euro a fine 2014), come evidenziato nella tabella seguente:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo 1.1.2015 | Incrementi (capital call) | Decrementi (capital distribution) | Impairment e relativo effetto cambi | Adeguamento a Fair Value | Effetto Traduzione | Saldo al 31.12.2015 |
|---|----------------|---------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|--------------------------|--------------------|---------------------|
| Totale Fondi di <i>venture capital</i> | 9.580 | 0 | (570) | (326) | 388 | 601 | 9.673 |
| Fondi comuni di investimento di tipo chiuso | 134.804 | 16.645 | (37.636) | (152) | 18.469 | 0 | 132.130 |
| Totale Fondi | 144.384 | 16.645 | (38.206) | (478) | 18.857 | 601 | 141.803 |

Nel corso dell'esercizio 2015 la Società ha ricevuto distribuzioni di proventi pari a 1.425 migliaia di Euro e rimborsi di capitale pari a 38.206 migliaia di Euro.

Fondi di Venture Capital

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2015, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione (e relativo effetto cambi) pari a 326 migliaia di Euro; la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Le altre variazioni si riferiscono alla variazione positiva dei *fair value* (e relativo effetto cambi) pari a 989 migliaia di Euro.

Fondi comuni di investimento di tipo chiuso

Le quote dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso si riferiscono a:

- Le quote di IDeA I FoF, con un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2015 pari a circa 77.217 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2014 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +6.020 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -31.299 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +9.020 migliaia di Euro.
- Le quote di ICF II, con un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2015 pari a circa 41.710 migliaia di Euro. La variazione rispetto al dato di chiusura 2014 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 2.494 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -4.724 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +8.686 migliaia di Euro.
- Le quote di IDeA EESS, con un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2015 pari a circa 7.312 migliaia di Euro. La variazione rispetto al dato di chiusura 2014 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 3.984 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -1.613 migliaia di Euro, alla svalutazione per perdita durevole di valore per circa -152 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +763 migliaia di Euro.
- Le quote di ICF III, con un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2015 pari a circa 4.817 migliaia di Euro. La variazione rispetto al dato di chiusura 2014 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 2.735 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +342 migliaia di Euro.
- Le quote di IDeA ToI, con un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2015 pari a circa 1.074 migliaia di Euro. La variazione rispetto al dato di chiusura 2014 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 1.412 migliaia di Euro e alla sfavorevole variazione netta di *fair value* per circa -342 migliaia di Euro.

3 – Altre attività non correnti

3a – Imposte anticipate

Le imposte anticipate, pari a 15.960 migliaia di Euro, sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

Nella tabella a seguire sono riportati i movimenti delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo 1.1.2015 | Iscritte a Conto Economico | Riconosciute a Patrimonio Netto | Saldo 31.12.2015 |
|---|-------------------|----------------------------------|---------------------------------------|---------------------|
| Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili | 8.402 | 7.558 | 0 | 15.960 |
| Totale imposte anticipate | 8.402 | 7.558 | 0 | 15.960 |
| Imposte differite passive a fronte di: | | | | |
| - attività finanziarie disponibili per la vendita | (8.402) | 0 | (7.558) | (15.960) |
| Totale imposte differite passive | (8.402) | 0 | (7.558) | (15.960) |
| Totale attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite | 0 | 7.558 | (7.558) | 0 |

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

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

4 - Attivo Corrente

Al 31 dicembre 2015 l'Attivo Corrente è pari a circa 95.112 migliaia di Euro rispetto a 43.955 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014.

4a - Crediti Commerciali

La voce è pari a 140 migliaia di Euro (557 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) e si riferisce a:

- 69 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative, per il riaddebito di costi accessori relativi a tale contratto e per il riaddebito *pro-quota* delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21;
- 4 migliaia di Euro verso Innovation Real Estate S.p.A. ("IRE"), 41 migliaia di Euro verso IDeA FIMIT SGR S.p.A., 24 migliaia di Euro verso IDeA Capital Funds SGR S.p.A., 1 migliaia di Euro verso De Agostini Publishing Italia S.p.A. e 1 migliaia di Euro verso Lottomatica S.p.A. per il riaddebito *pro-quota* delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21.

Tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 49,31% per crediti verso Controllanti - Italia;
- 49,20% per crediti verso Controllate - Italia;
- 1,49% per crediti verso Consociate - Italia.

4b - Crediti Finanziari

La voce è pari a 3.467 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 (1.710 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) e si riferisce a:

- 3.455 migliaia di Euro erogati sulla linea di credito *revolving*, sino a 5 milioni di Euro, a favore di Sigla S.r.l. (società integralmente detenuta dalla partecipata Sigla Luxembourg S.A., con *focus* sull'attività di cessione del quinto dello stipendio) garantita da pegno sul 51% delle azioni della stessa società finanziata e sottoscritta in data 26 settembre 2014;
- 12 migliaia di Euro per interessi maturati ma non ancora liquidati su tale linea di credito *revolving* (tasso variabile Euribor 1 mese + *spread*).

4c - Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti

Tale voce, pari a 1.263 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 (2.783 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale.

4d - Crediti Tributarî IVA vs Controllanti

Tale voce, pari a 739 migliaia di Euro, si riferisce al credito relativo al mese di dicembre 2015 verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione alla liquidazione IVA di Gruppo.

4e - Altri crediti verso l'Erario

Tali crediti, pari a 617 migliaia di Euro (289 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), sono relativi a:

- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 78 migliaia di Euro;
- credito derivante dalla Istanza di rimborso Ires per mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011 per 94 migliaia di Euro;
- acconti versati su imposte dirette ed indirette estere in Lussemburgo per 12 migliaia di Euro;
- versamento di complessivi 433 migliaia di Euro derivanti dagli accertamenti dei periodi di imposta 2009/2010 rilevati su IDeA Alternative Investments S.p.A. (società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012) per i quali la Società ha presentato ricorso.

4f - Altri crediti

I crediti, pari a 497 migliaia di Euro (539 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferiscono principalmente a risconti attivi, crediti per depositi cauzionali e anticipi a fornitori.

Tali crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

4g - Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono costituite dai depositi bancari e cassa (pari a 6 migliaia di Euro), compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2015. Tale voce, a fine esercizio 2015, è pari a 88.388 migliaia di Euro rispetto ai 37.962 migliaia di Euro di fine esercizio 2014.

La variazione positiva è determinata principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi per +1.800 migliaia di Euro da DeA Capital Real Estate S.p.A., +217 migliaia di Euro da IDeA FIMIT SGR S.p.A. e +3.500 migliaia di Euro da IDeA Capital Funds SGR S.p.A.;
- pagamento dei dividendi per -79.849 migliaia di Euro;
- incasso di +36.659 migliaia di Euro per distribuzioni ricevute dai fondi disponibili per la vendita al netto delle *capital call* versate;
- incasso di +2.929 migliaia di Euro per la remunerazione della perdite trasferite alla Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale;
- pagamento di imposte per -434 migliaia di Euro;
- incasso di +107.670 migliaia di Euro per la cessione parziale della partecipazione in Kenan Investments S.A.;
- interessi e commissioni bancarie, pari a -493 migliaia di Euro, relative alle linee di credito in con Mediobanca e Intesa SanPaolo S.p.A.;
- spese per servizi al netto dei riaddebiti alle Società Controllate e Consociate pari a -7.119 migliaia di Euro;
- piano di acquisto di azioni proprie per -13.030 migliaia di Euro;
- esborso di -1.741 migliaia di Euro per la linea di credito concessa a Sigla S.r.l., società integralmente detenuta dalla partecipata Sigla Luxembourg S.A..

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

5 - Attività destinate alla vendita

Alla luce dell'avvio, nel corso del quarto trimestre 2015, di un processo finalizzato alla vendita della partecipazione in Sigla Luxembourg S.A., si è provveduto a riclassificare al 31 dicembre 2015 nella voce "Attività destinate alla vendita", il valore, pari a 11.487 migliaia di Euro, della partecipazione stessa.

6 - Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2015 il Patrimonio Netto è pari a circa 549.106 migliaia di Euro rispetto a 655.217 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2015 (pari a circa -106.111 migliaia di Euro) è riconducibile principalmente:

- agli effetti positivi della variazione della riserva di *fair value* per +5.850 migliaia di Euro;
- al Piano di acquisto di azioni proprie per -13.029 migliaia di Euro;
- alla distribuzione del dividendo per -79.854 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo negativo per -18.900 migliaia di Euro.

Le principali variazioni che ha subito il Patrimonio Netto sono contenute nel Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, cui si rimanda.

6a - Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 42.688.945 azioni in portafoglio).

In considerazione delle n. 42.688.945 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2015, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 263.923.155.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

| | 31.12.2015 | | 31.12.2014 | |
|---|---------------------|-----------------|---------------------|-----------------|
| | n. azioni | importo | n. azioni | importo |
| (Dati in migliaia di Euro) | | | | |
| Capitale Sociale | 306.612.100 | 306.612 | 306.612.100 | 306.612 |
| <i>di cui: Azioni Proprie</i> | <i>(42.688.945)</i> | <i>(42.689)</i> | <i>(34.985.736)</i> | <i>(34.986)</i> |
| Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie) | 263.923.155 | 263.923 | 271.626.364 | 271.626 |

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

| (Dati in migliaia di Euro) | Azioni emesse | Azioni proprie in portafoglio | Azioni in Circolazione |
|--|--------------------|-------------------------------|------------------------|
| Azioni al 31 dicembre 2014 | 306.612.100 | (34.985.736) | 271.626.364 |
| <i>Movimentazione nel 2015</i> | | | |
| Aumento capitale sociale | 0 | 0 | 0 |
| Azioni proprie acquistate | 0 | (7.703.209) | (7.703.209) |
| Azioni proprie vendute | 0 | 0 | 0 |
| Azioni proprie cedute | 0 | 0 | 0 |
| Utilizzo per piano <i>stock option</i> | 0 | 0 | 0 |
| Azioni emesse per <i>stock option</i> | 0 | 0 | 0 |
| Azioni al 31 dicembre 2015 | 306.612.100 | (42.688.945) | 263.923.155 |

6b - Riserva Sovrapprezzo delle Azioni (al netto della Riserva costi connessi all'emissione di azioni)

La voce in esame ha subito una variazione pari a -85.180 migliaia di Euro, da 384.827 migliaia di Euro del 31 dicembre 2014 a 299.647 migliaia di Euro del 31 dicembre 2015, in conseguenza all'utilizzo per la distribuzione di dividendi (per -79.854 migliaia di Euro) e all'acquisto di azioni proprie (-5.326 migliaia di Euro).

6c - Riserva Legale

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro ed è invariata rispetto al 31 dicembre 2014.

6d - Riserva fair value

La Riserva *fair value*, positiva per +18.759 migliaia di Euro (+12.908 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), è costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS, negativa per -3.745 migliaia di Euro invariata rispetto al 31 dicembre 2014;
- Riserva positiva *fair value* per +22.504 migliaia di Euro rispetto a un valore positivo di +16.653 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014.

Riportiamo di seguito la movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Utilizzo Riserva Fair Value per Impairment | Adeguamento a Fair Value | Effetto imposte | Saldo al 31.12.2015 |
|---|-------------------|--|--------------------------|-----------------|---------------------|
| Investimenti Diretti / Partecipazioni | (5.015) | 25.702 | (39.165) | 28 | (18.450) |
| <i>Venture Capital</i> | 1.576 | 0 | 989 | (282) | 2.283 |
| Fondi comuni di investimento di tipo chiuso | 20.092 | 0 | 25.884 | (7.305) | 38.671 |
| Riserva prima adozione IFRS a altre riserve | (3.745) | 0 | 0 | 0 | (3.745) |
| Totale | 12.908 | 25.702 | (12.292) | (7.559) | 18.759 |

Con riferimento alle riserve di *fair value* relative ad investimenti Diretti / Partecipazioni, si segnala che la riserva iniziale, quantificata in Euro -5.015 migliaia, era in prevalenza riferibile in parte alle riserve negative rilevate sulla valutazione della partecipazione in DeA Capital Real Estate (-25.701 migliaia), in parte (+20.611 migliaia di Euro) alle riserve positive rilevate sulla partecipazione in Kenan Investments. Nel corso del 2015, le prime sono state utilizzate per *impairment* rilevato a conto economico, le seconde sono state in parte realizzate a conto economico (in corrispondenza della cessione parziale di Migros da parte di Kenan Investments e conseguente rimborso di quote da parte della stessa Kenan) ed in parte compensate dall'adeguamento della valutazione a *fair value* di Kenan Investments.

6e - Altre Riserve

Le Altre Riserve, pari a 317 migliaia di Euro, sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +750 migliaia di Euro;
- la riserva da fusione della partecipata IDeA Alternative Investments S.p.A. pari a -831 migliaia di Euro;
- la riserva da utili/perdite attuariali sul trattamento di fine rapporto pari a -15 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2014, pari a +413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società.

6f - Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce pari a -75.961 migliaia di Euro accoglie i risultati degli esercizi precedenti portati a nuovo.

6g - Utile/ (Perdita) dell'Esercizio

La voce accoglie il risultato negativo dell'esercizio 2015 pari a -18.900 migliaia di Euro, rispetto ad una perdita di -4.519 migliaia di Euro nel corrispondente esercizio del 2014.

Art. 2427, comma 1 n. 7 bis del Codice Civile: dettaglio delle voci di Patrimonio Netto

Nel prospetto allegato sono analiticamente indicate le voci di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2015, con dettaglio della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

| Descrizione (valori in Euro) | Importo | Possibilità di utilizzazione | Quota disponibile | Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre periodi precedenti | |
|---|---------------------|---------------------------------|----------------------|---|----------------------|
| | | | | per copertura Perdite | per altre ragioni |
| Capitale sociale | 263.923.155 | = | = | | |
| Riserva di capitale: | | | | | |
| Riserva sovrapprezzo azioni | 307.474.691 | A,B,C | 307.474.691 | = | = |
| Riserve di Utili: | | | | | |
| Riserva legale | 61.322.420 | B | = | = | = |
| Riserva costi connessi all'emiss.azioni | (7.828.172) | = | = | = | = |
| Riserva <i>stock option</i> | 750.121 | = | = | = | = |
| Riserva vendita diritti opzioni | 412.798 | = | = | = | = |
| Riserva di fusione | (831.486) | = | = | = | = |
| Riserva <i>fair value</i> | 18.758.957 | = | = | = | = |
| Riserva utili/perdite attuariali | (15.024) | = | = | = | = |
| Utili (Perdita) portati a nuovo | (75.961.631) | A,B,C | = | = | = |
| Utile (Perdita) dell'Esercizio | (18.899.586) | = | = | = | = |
| TOTALE | 549.106.243 | | 307.474.691 | | |

Legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci

7 - Passività non Correnti

7a - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 2,03%, tasso annuo di inflazione 1,75%, tasso annuo incremento retribuzioni 2,75%, tasso annuo incremento TFR 2,81%.

La movimentazione del TFR è stata:

| (Dati in migliaia di Euro) | Saldo al 1.1.2015 | Quota maturata | Liquidazioni | Acconti | Saldo al 31.12.2015 |
|----------------------------|----------------------|-------------------|--------------|---------|------------------------|
| Evoluzione Fondo TFR | 559 | 1 | (274) | 0 | 286 |

Gli importi in esame sono stati così determinati:

| (Dati in migliaia di Euro) | 31.12.2015 | 31.12.2014 |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Valore nominale del Fondo TFR | 351 | 468 |
| Rettifica per attualizzazione | (65) | 91 |
| Fondo TFR (Valore Attuale) | 286 | 559 |

7b - Altri debiti

Tale voce risulta azzerata al 31 dicembre 2015 (11.396 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) per effetto del *reversal* del *carried interest* che si prevedeva di riconoscere al *lead investor* BC Partners di Kenan in base al raggiungimento di determinati parametri di rendimento.

8 - Passività Correnti

Le passività correnti sono complessivamente pari a 1.842 migliaia di Euro (2.753 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) e sono tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

Tali passività sono costituite dalle seguenti voci:

8a - Debiti verso Fornitori

I debiti commerciali ammontano a complessivi 1.200 migliaia di Euro, rispetto a 1.325 migliaia di Euro dello scorso esercizio, e sono riconducibili all'attività ordinaria.

In relazione ai rapporti con le parti correlate, la voce include:

- i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 46 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Invest S.A. per circa 25 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Libri S.p.A. per circa 2 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Controllata IDEA FIMIT SGR S.p.A. per circa 9 migliaia di Euro.

Tali debiti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 91,39% per debiti verso fornitori - Italia;
- 6,12% per debiti verso fornitori - Consociate Italia;
- 0,76% per debiti verso fornitori - Controllate Italia;
- 0,67% per debiti verso fornitori - Germania;
- 0,48% per debiti verso fornitori - Lussemburgo;
- 0,46% per debiti verso fornitori - USA;
- 0,12% per debiti verso fornitori - Regno Unito.

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

8b - Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali

Tale voce è pari a 371 migliaia di Euro (829 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) di cui:

- 143 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali, versati nei termini dopo la chiusura dell'esercizio 2015;
- 228 migliaia di Euro di debiti verso i dipendenti per ferie non godute e *bonus* in maturazione.

8c - Debiti per imposte vs Controllate

Tale voce è pari a 64 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2014) ed è relativa al debito verso la Controllata IDEA Capital Funds SGR S.p.A. per l'Istanza di rimborso IRES per la mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011.

8e - Altri debiti verso l'Erario

Tali debiti sono pari a 199 migliaia di Euro (184 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) e sono relativi al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo.

8f - Altri Debiti

Tali debiti sono pari a 9 migliaia di Euro (11 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) e sono relativi principalmente al debito per dividendi non ancora pagati, pari a 5 migliaia di Euro.

Passività potenziali

Il Principio IAS 37 definisce una passività potenziale come un'obbligazione possibile, che scaturisce da eventi passati e la cui esistenza sarà confermata solamente dal verificarsi o meno di uno o più fatti futuri e che non sono totalmente sotto il controllo dell'impresa. Una società non deve rilevare a livello contabile alcuna passività potenziale, ma deve, tuttavia, fornire informazioni in merito a esse.

In data 17 dicembre 2014 DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un avviso di accertamento per IDEa Alternative Investments S.p.A., società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012, con riferimento al periodo di imposta 2009 della stessa società. Detto accertamento, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati, è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano. Si segnala che l'eventuale esito avverso, ritenuto possibile, ma non probabile, comporterebbe oneri per imposte e sanzioni complessivamente pari a 0,7 milioni di Euro.

Successivamente, in data 10 novembre 2015, DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un ulteriore avviso di accertamento per IDEa Alternative Investments S.p.A., con riferimento al periodo di imposta 2010, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati e di indebita deduzione dei costi di scissione. Anche l'accertamento in oggetto è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano (in caso di eventuale esito avverso, ritenuto possibile, ma non probabile, l'impatto per DeA Capital in termini di oneri per imposte e sanzioni sarebbe pari a 1,5 milioni di Euro).

Note alle voci del Conto Economico

9 - Ricavi e Proventi

9a - Proventi e oneri dagli investimenti

Nell'esercizio 2015 gli oneri netti derivati dagli investimenti sono stati pari a 30.601 migliaia di Euro (rispetto a 3.641 migliaia di nell'esercizio 2014).

Di seguito si riporta il dettaglio della voce:

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|-----------------|----------------|
| Dividendi da Società controllate e altri proventi | 5.517 | 190.477 |
| Proventi da Partecipazioni in altre Imprese - Kenan Investments S.A. | 16.452 | 0 |
| Proventi da Fondi disponibili per la vendita | 1.425 | 298 |
| Proventi dagli Investimenti | 23.394 | 190.775 |
| <i>Impairment</i> IDeA Capital Fund SGR S.p.A | 10.210 | 1.903 |
| <i>Impairment</i> IDeA FIMIT SGR S.p.A | 727 | 0 |
| <i>Impairment</i> DeA Capital Investments S.A. | 0 | 190.246 |
| <i>Impairment</i> Sigla Luxembourg S.A. | 0 | 884 |
| <i>Impairment</i> DeA Capital Real Estate S.p.A. | 42.442 | 0 |
| <i>Impairment</i> Fondi di <i>venture capital</i> | 464 | 385 |
| <i>Impairment</i> Fondi comuni di investimento chiusi | 152 | 933 |
| Minusvalenze da dismissione Soprarno SGR S.p.A. | 0 | 65 |
| Oneri dagli Investimenti | 53.995 | 194.416 |
| Totale | (30.601) | (3.641) |

Dividendi da Società Controllate e altri proventi

Tale voce è formata dai dividendi distribuiti da:

- IDeA Capital Funds SGR S.p.A. per 3.500 migliaia di Euro;
- DeA Capital Real Estate S.p.A. per 1.800 migliaia di Euro;
- IDeA FIMIT SGR S.p.A. per 217 migliaia di Euro.

Plusvalenze da Partecipazioni in altre Imprese e Fondi disponibili per la vendita

Tale voce è pari a 17.878 migliaia di Euro (298 migliaia di Euro nel 2014) ed è riconducibile per 1.425 migliaia di Euro alle plusvalenze da distribuzioni dei fondi di *venture capital* e per 16.452 migliaia di Euro alla plusvalenza riveniente dalla cessione parziale di Migros da parte di Kenan Investments S.A..

Impairment di Partecipazioni e Fondi disponibili alla vendita

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi al 31 dicembre 2015 effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare:

- una svalutazione pari a 326 migliaia di Euro direttamente sugli investimenti;
- una svalutazione pari a 138 migliaia di Euro come riclassifica a conto economico delle riserve negative di *fair value*;
- una svalutazione pari a 152 migliaia di Euro per i fondi comuni di investimento di tipo chiuso.

Per i fondi la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Le valutazioni al *fair value* al 31 dicembre 2015 delle partecipazioni in IDeA Capital Funds SGR S.p.A., in IDeA FIMIT SGR S.p.A ed in DeA Capital Real Estate S.p.A., effettuate sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, hanno comportato la necessità di effettuare delle svalutazioni rispettivamente per 10.210 migliaia di Euro, 727 migliaia di Euro e 42.442 migliaia di Euro per le partecipate, come illustrato nella nota 2a che precede.

9b - Ricavi da attività di servizio

Nell'esercizio 2015 si rileva un provento di 1.767 migliaia di Euro (1.869 migliaia di Euro nell'esercizio 2014) riconducibile al riaddebito di costi o erogazione di servizi per:

- 747 migliaia di Euro verso IDeA FIMIT SGR S.p.A;
- 455 migliaia di Euro verso IDeA Capital Funds SGR S.p.A;
- 335 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A;
- 93 migliaia di Euro verso IRE S.p.A.;
- 35 migliaia di Euro verso DeA Capital Real Estate S.p.A.;
- 32 migliaia di Euro verso De Agostini Editore S.p.A.;
- 26 migliaia di Euro verso Lottomatica S.p.A.;
- 20 migliaia di Euro verso De Agostini Publishing S.p.A.;
- 20 migliaia di Euro verso Ideal Real Estate SIIQ S.p.A.;
- 4 migliaia di Euro verso Innovation Real Estate Advisory S.r.l..

9c - Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi ammontano a 9.107 migliaia di Euro, rispetto a 253 migliaia di Euro nel 2014, e sono riconducibili al *reversal del carried interest* che si prevedeva di riconoscere al *lead investor* BC Partners di Kenan in base al raggiungimento di determinati parametri di rendimento.

10 - Costi Operativi

10a - Spese del personale

Il costo complessivo del personale è stato pari a 2.452 migliaia di Euro rispetto a 4.978 migliaia di Euro del 2014.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|----------------|----------------|
| Salari e stipendi | 1.453 | 1.526 |
| Oneri sociali | 407 | 338 |
| Emolumenti Consiglio di Amministrazione | 646 | 149 |
| Costo figurativo <i>stock option</i> | 487 | 937 |
| <i>Reversal stock option</i> | (762) | (815) |
| Trattamento di fine rapporto | 137 | 106 |
| Altri costi del personale | 84 | 2.737 |
| Totale | 2.452 | 4.978 |

L'effetto del costo derivante dai piani di *stock option* per l'esercizio 2015, pari a 487 migliaia di Euro (937 migliaia di Euro nel 2014), è più che compensato dal *reversal* del costo accantonato a Riserva del piano di "Stock option 2013-2015", pari a 762 migliaia di Euro.

Si segnala che il Piano di assegnazione 2004 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

I dipendenti della Capogruppo sono complessivamente 13 (invariati rispetto al 31 dicembre 2014).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti della Capogruppo nell'esercizio.

| Dipendenti | 1.1.2015 | Entrate | Uscite | 31.12.2015 | Numero medio |
|---|-----------|----------|------------|------------|--------------|
| Dirigenti | 3 | 2 | (1) | 4 | 3 |
| Dirigenti con contratto a tempo determinato | 1 | 0 | (1) | 0 | 1 |
| Quadri | 4 | 0 | 0 | 4 | 4 |
| Impiegati | 5 | 0 | 0 | 5 | 5 |
| Totale | 13 | 2 | (2) | 13 | 13 |

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2015 sono pari a n. 3.135.200 (n. 3.163.200 al 31 dicembre 2014).

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

In data 17 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2015-2017 che prevede l'assegnazione di massime 675.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2015-2017 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 515.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Con riferimento allo stesso Piano di *Performance Share* 2015-2017, in data 27 agosto 2015 il Consiglio di Amministrazione ha assegnato ulteriori 150.000 *Units* a dipendenti investiti di particolari cariche.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "claw-back").

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

In data 17 aprile 2015, inoltre, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114-bis del TUF, alcune modifiche ai piani di incentivazione azionaria in essere, denominati: (i) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2013-2015, (ii) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, (iii) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2014-2016, e (iv) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 (congiuntamente, i "Piani").

Le modifiche approvate riguardano (i) l'introduzione di un secondo obiettivo di *performance*, legato al c.d. *Total Shareholder Return* dell'azione DeA Capital, aggiuntivo e alternativo rispetto all'obiettivo legato alla crescita del NAV *Adjusted* già previsto dai Piani, al cui conseguimento subordinare la conversione in azioni delle *units* e l'esercitabilità delle opzioni, e (ii) l'introduzione di meccanismi che consentano alla Società di imporre ai beneficiari la restituzione di quanto ricevuto ai sensi dei Piani qualora emergessero circostanze oggettive da cui risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi di *performance*, erano errati (c.d. clausola di "claw-back").

Successivamente, in data **5 novembre 2015**, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di euro 0,30 deliberata dall'Assemblea dei soci del 17 aprile 2015 e della conseguente riduzione del valore dell'azione DeA Capital, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., quale organo competente ai sensi dei regolamenti dei Piani, ha approvato alcune modifiche ai piani di incentivazione in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare:

- **relativamente ai Piani di *Performance Share*** il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate;

- **relativamente ai Piani di Stock Option** il Consiglio ha deliberato di rettificare il prezzo di esercizio delle opzioni (c.d. *strike price*) in misura corrispondente al dividendo straordinario, ossia Euro 0,30 per azione, fermo restando il limite minimo rappresentato dal valore nominale dell'azione DeA Capital. In particolare, il Consiglio ha deliberato di: (i) di ridurre lo *strike price* da Euro 1,289 a Euro 1,000 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2013 - 2015 e (ii) da Euro 1,32 a Euro 1,020 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2014 - 2016.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Performance Share* 2015-17 sopra citato sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società www.deacapital.it (nella sezione "Corporate Governance/ Piani d'Incentivazione").

10b - Spese per servizi

I costi per servizi nell'esercizio 2015 sono stati pari a 4.475 migliaia di Euro (4.819 migliaia di Euro nel 2014), e sono dettagliabili come segue:

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti | 1.406 | 1.626 |
| Emolumenti agli Organi Sociali | 278 | 278 |
| Manutenzioni ordinarie | 108 | 105 |
| Spese di viaggio | 25 | 98 |
| Utenze e spese generali | 2.522 | 2.577 |
| Spese bancarie | 32 | 24 |
| Pubblicità, convegni, abbonam.on line, cancelleria | 92 | 99 |
| Altri oneri | 12 | 12 |
| Totale | 4.475 | 4.819 |

10c - Ammortamenti

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni, cui si rimanda.

10d - Altri oneri

Tale voce è pari a 67 migliaia di Euro (444 migliaia di Euro nel 2014) ed è costituita principalmente dall'imposta di registro e dall'IVA indetraibile per applicazione del *pro-rata* deducibile al 99% sull'IVA per gli acquisti effettuati nel corso dell'esercizio.

11 - Proventi e Oneri Finanziari

11a - Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 393 migliaia di Euro (3.173 migliaia di Euro nel 2014) e includono interessi attivi per 233 migliaia di Euro e proventi da cambi per 160 migliaia di Euro.

In dettaglio, gli interessi attivi risultano costituiti per 6 migliaia di Euro da interessi su conti correnti bancari e per 227 migliaia di Euro da interessi sul finanziamento a Sigla S.r.l., società integralmente detenuta dalla partecipata Sigla Luxembourg S.A..

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Interessi attivi | 233 | 892 |
| Adeguamento passività finanziarie | 0 | 2.206 |
| Utili su cambi | 160 | 75 |
| Totale | 393 | 3.173 |

11b - Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 823 migliaia di Euro (3.443 migliaia di Euro nel 2014) prevalentemente imputabili a interessi passivi su finanziamenti e passività finanziarie, a perdite realizzate sui derivati di copertura e cambi.

In dettaglio tale voce risulta costituita da:

- adeguamento negativo sull'attualizzazione del fondo trattamento di fine rapporto maturato nell'esercizio 2015, pari a 7 migliaia di Euro;
- interessi passivi da riallineamento sul fondo IDEa ToI per 2 migliaia di Euro;
- interessi passivi sulle linee di credito concesse da Mediobanca S.p.A. e da Intesa SanPaolo S.p.A. per 493 migliaia di Euro e commissioni per 314 migliaia di Euro;
- oneri da cambi per 7 migliaia di Euro.

| (Dati in migliaia di Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|---|----------------|----------------|
| Interessi passivi | 807 | 3.421 |
| Interessi da riallineamento su strumenti finanziari <i>available for sale</i> | 2 | 0 |
| Oneri su passività finanziarie | 7 | 14 |
| Perdite su cambi | 7 | 8 |
| Totale | 823 | 3.443 |

12 - Imposte

12a - Imposte sul reddito dell'esercizio

Al 31 dicembre 2015 non sono state stanziate imposte IRAP per effetto di una base imponibile fiscale negativa. La voce include principalmente i proventi fiscali correnti, pari a 859 migliaia di Euro, che si riferiscono al beneficio riveniente dall'adesione di DeA Capital S.p.A. al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini S.p.A (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.).

12b - Imposte differite e anticipate

La voce è pari a 7.558 migliaia di Euro ed è costituita interamente dall'accantonamento di imposte anticipate nell'esercizio riconducibili alle imposte differite attive risultanti dalla neutralizzazione (per effetto delle perdite fiscali disponibili) dell'onere fiscale iscritto in conseguenza della valorizzazione dei fondi.

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio d'Esercizio e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

| (Dati in migliaia di Euro) | 31.12.2015 | | 31.12.2014 | |
|--|-----------------|----------|-----------------|----------|
| | importo | aliquota | importo | aliquota |
| Risultato prima delle imposte | (27.312) | | (12.185) | |
| Imposte teoriche sul reddito | (7.511) | 27,50% | (3.351) | 27,50% |
| Effetto fiscale differenze permanenti | | | | |
| - Svalutazioni partecipazioni | 14.680 | -53,75% | 53.156 | -436,24% |
| - Dividendi | (1.441) | 5,28% | (52.045) | 427,12% |
| - Interessi indeducibili | 161 | -0,59% | 635 | -5,21% |
| - Altre variazioni | (6.705) | 24,55% | 157 | -1,29% |
| Provento da consolidato fiscale (Interessi) | 859 | -3,15% | (546) | 4,48% |
| Rettifica provento da consolidato fiscale di esercizi precedenti | (901) | 3,30% | 1.083 | -8,89% |
| Imposte anticipate | (7.558) | 27,67% | (6.757) | 55,45% |
| Altre differenze nette | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Altre imposte su redditi all'estero | 3 | -0,01% | 3 | -0,02% |
| Imposte sul reddito iscritte a conto economico | (8.413) | | (7.665) | |

13 - Utile (Perdita) base per Azione

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato netto dell'esercizio attribuibile alla Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

Il risultato per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

Esponiamo di seguito le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

| (Dati in Euro) | Esercizio 2015 | Esercizio 2014 |
|--|-----------------|-----------------|
| Risultato della Capogruppo (A) | (18.899.586) | (4.519.219) |
| N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B) | 266.557.823 | 273.806.403 |
| Utile/ (Perdita) base per azione (euro per azione) (C=A/B) | (0,0709) | (0,0165) |
| Rettifica del risultato con effetto diluitivo | - | - |
| Risultato netto rettificato per effetto diluitivo (D) | (18.899.586) | (4.519.219) |
| Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio <i>stock option</i> (E) | 956.844 | 306.445 |
| N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F) | 267.514.667 | 274.112.848 |
| Utile/ (Perdita) diluito per azione (euro per azione) (G=D/F) | (0,0706) | (0,0165) |

Le opzioni hanno un effetto di diluizione solo quando il prezzo medio di mercato delle azioni nel periodo eccede il prezzo di esercizio delle opzioni (ossia sono "in the money").

Note al rendiconto finanziario

I movimenti del Rendiconto Finanziario sono stati rilevati col metodo diretto.

Considerata l'attività svolta dalla Società sono stati inclusi nel *cash flow* dell'attività operativa i flussi finanziari dell'attività di investimento in società e fondi (che costituisce l'attività caratteristica della Società).

Nel 2015 l'attività operativa come sopra definita ha generato 144.806 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (139.036 migliaia di Euro nel 2014). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario, cui si rimanda.

Nell'esercizio 2015 l'attività finanziaria ha assorbito 94.620 migliaia di Euro (-105.321 migliaia di Euro nel 2014), principalmente collegati al pagamento dei dividendi per 79.849 migliaia di Euro.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'Esercizio 2015 sono pari a 88.388 migliaia di Euro (37.962 migliaia di Euro a fine 2014).

Altre Informazioni

Impegni

Gli impegni (*commitments*) residui al 31 dicembre 2015 per versamenti di capitale in fondi sono pari a 92,6 milioni di Euro, rispetto a 106,5 milioni di Euro del 2014.

La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

| (Dati in milioni di Euro) | |
|--|--------------|
| Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2014 | 106,5 |
| Nuovi <i>Commitments</i> | 5,8 |
| <i>Capital Calls</i> | (20,0) |
| Differenza cambi | 0,3 |
| Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2015 | 92,6 |

Azioni proprie e dell'impresa Controllante

In data 17 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società stessa rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 17 aprile 2014 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2014), e persegue i medesimi obiettivi di quest'ultimo quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2015 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione della Società, fermo restando che detto corrispettivo 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 essere (salvo specifiche eccezioni individuate) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di vendita. Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato in data 17 aprile 2015, immediatamente a valle dell'Assemblea, di dare avvio al programma di acquisto di azioni proprie sopra illustrato secondo le modalità operative previste dalla Prassi n. 2 ammessa con Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009 (la "**Prassi Consob**"), ai sensi dell'articolo 180, comma 1, lett. c) del TUF.

Il programma è finalizzato all'acquisto di azioni ordinarie della Società da destinare alla costituzione del cd. "magazzino" titoli, ai sensi della Prassi Consob, al fine dell'eventuale impiego di tali azioni, in conformità a quanto previsto dalla relativa autorizzazione assembleare, come corrispettivo in operazioni straordinarie, anche di scambio di partecipazioni.

In conformità all'articolo 5 del Regolamento CE n. 2273/2003, il prezzo di acquisto delle azioni non potrà essere superiore al maggiore tra (i) il prezzo dell'ultima operazione indipendente; e (ii) il prezzo dell'offerta indipendente più elevata corrente nelle sedi di negoziazione dove viene effettuato l'acquisto, fermo restando che, secondo quanto previsto dall'autorizzazione assembleare, il corrispettivo unitario non potrà essere né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento delle azioni della Società registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, deliberato che, in ogni caso, il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, sarà pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato.

La Società ha in essere un contratto con l'intermediario abilitato indipendente Intermonte SIM S.p.A. avente a oggetto il conferimento a quest'ultimo del mandato all'acquisto e alla disposizione di azioni ordinarie della Società, ai sensi di quanto previsto dalla Prassi Consob.

Per maggiori dettagli si rimanda al verbale della predetta Assemblea ordinaria e alla Relazione illustrativa del Consiglio, nonché al comunicato stampa diffuso in data 17 aprile 2015, disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente (www.deacapital.it), rispettivamente, nella sezione *Investor Relations/Assemblee* e nella sezione *Investor Relations/Comunicati Stampa*.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2015 – nell'ambito dei piani sopra citati – DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 7.703.209 azioni, per un controvalore pari a circa 13.029.541 Euro (ad un prezzo medio pari a 1,81 Euro per azione ante dividendo e 1,4 Euro per azione post dividendo).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA AI, al 31 dicembre 2015 la Società è risultata proprietaria di n. 42.688.945 azioni proprie (pari al 13,9% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2015, pari a n. 458.806 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 43.147.751 corrispondenti al 14,07% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'Esercizio 2015 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

Piani di stock option e performance share

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2015 sono pari a n. 3.135.200 (n. 3.163.200 al 31 dicembre 2014).

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

In data 17 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2015-2017 che prevede l'assegnazione di massime 675.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2015-2017 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 515.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Con riferimento allo stesso Piano di *Performance Share* 2015-2017, in data 27 agosto 2015 il Consiglio di Amministrazione ha assegnato ulteriori 150.000 *Units* a dipendenti investiti di particolari cariche.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "claw-back").

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

In data 17 aprile 2015, inoltre, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114-bis del TUF, alcune modifiche ai piani di incentivazione azionaria in essere, denominati: (i) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2013-2015, (ii) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, (iii) Piano di *Performance Share* DeA Capital 2014-2016, e (iv) Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 (congiuntamente, i "Piani").

Le modifiche approvate riguardano (i) l'introduzione di un secondo obiettivo di *performance*, legato al c.d. *Total Shareholder Return* dell'azione DeA Capital, aggiuntivo e alternativo rispetto all'obiettivo legato alla crescita del NAV *Adjusted* già previsto dai Piani, al cui conseguimento subordinare la conversione in azioni delle *units* e l'esercitabilità delle opzioni, e (ii) l'introduzione di meccanismi che consentano alla Società di imporre ai beneficiari la restituzione di quanto ricevuto ai sensi dei Piani qualora emergessero circostanze oggettive da cui risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi di *performance*, erano errati (c.d. clausola di "claw-back").

Successivamente, in data **5 novembre 2015**, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di euro 0,30 deliberata dall'Assemblea dei soci del 17 aprile 2015 e della conseguente riduzione del valore dell'azione DeA Capital, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., quale organo competente ai sensi dei regolamenti dei Piani, ha approvato alcune modifiche ai piani di incentivazione in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare:

- **relativamente ai Piani di *Performance Share*** il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate;
- **relativamente ai Piani di *Stock Option*** il Consiglio ha deliberato di rettificare il prezzo di esercizio delle opzioni (c.d. *strike price*) in misura corrispondente al dividendo straordinario, ossia Euro 0,30 per azione, fermo restando il limite minimo rappresentato dal valore nominale dell'azione DeA Capital. In particolare, il Consiglio ha deliberato di: (i) di ridurre lo *strike price* da Euro 1,289 a Euro 1,000 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2013 - 2015 e (ii) da Euro 1,32 a Euro 1,020 per quanto concerne il Piano di *Stock Option* 2014 - 2016.

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nei seguenti prospetti:

| Stock Option | Piano 2004 | Piano 2005 | Piano 2013 | Piano 2014 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| N° opzioni assegnate | 160.000 | 180.000 | 1.550.000 | 1.550.000 |
| Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione | 2,445 | 2,703 | 1,26 | 1,44 |
| Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento | 391.200 | 486.540 | 318.267 | 364.250 |
| Prezzo medio di esercizio | 2,03 | 2,46 | 1,00 | 1,02 |
| Volatilità attesa | 31,15% | 29,40% | 21,78% | 22,06% |
| Durata dell'opzione | 31/08/15 | 30/04/16 | 31/12/18 | 31/12/19 |
| Tasso <i>free risk</i> | 4,25% | 3,60% | 0,71% | 0,71% |

Si segnala che il Piano di assegnazione 2004 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

| Performance Share | Piano 2013 | Piano 2014 | Piano 2015 | Piano 2015 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| N° units assegnate | 393.500 | 393.500 | 515.000 | 150.000 |
| Valore unitario | 1,60 | 1,44 | 1,46 | 1,34 |
| Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento | 249.217 | 228.230 | 302.477 | 66.750 |
| Volatilità attesa | 19,41% | 22,06% | 24,83% | 25,54% |
| Durata dell'opzione | 31/12/15 | 31/12/16 | 30/06/19 | 30/06/19 |
| Tasso <i>free risk</i> | 0,42% | 0,42% | 0,95% | 0,82% |

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

Rapporti infragruppo con la Controllante e il Gruppo ad essa facente capo

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche, né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

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

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

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

Il suddetto Contratto – rinnovabile ogni 6 anni dopo un prima durata di 7 anni – prevede condizioni economiche di mercato.

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

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A l'opzione è irrevocabile per il triennio 2014-2016.

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

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

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

Si segnala infine che nel corso dell'esercizio 2015 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di Società parti correlate.

Nella seguente tabella sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

| (Dati in migliaia di Euro) | 31.12.2015 | | | | | Esercizio 2015 | | | | |
|---|---------------------|--------------------|-------------------|------------------|--------------------|--------------------|---------------------|----------------------|---------------------|-------------------|
| | Crediti commerciali | Crediti finanziari | Crediti tributari | Debiti tributari | Debiti commerciali | Ricavi per servizi | Proventi finanziari | Proventi per imposte | Costi del personale | Costi per servizi |
| Sigla S.r.l. | - | 3.467,4 | - | - | - | - | 226,7 | - | - | - |
| Idea Real Estate SIIQ S.p.A. | - | - | - | - | - | 20,0 | - | - | - | - |
| IDeA Capital Funds SGR S.p.A. | 23,7 | - | - | 63,9 | - | 455,0 | - | - | (40,0) | - |
| IDeA FIMIT SGR S.p.A. | 41,1 | - | - | - | 9,2 | 747,0 | - | - | (12,4) | - |
| DeA Capital Real Estate S.p.A. | - | - | - | - | - | 35,0 | - | - | (5,0) | - |
| Innovation Real Estate S.p.A. | - | - | - | - | - | 91,5 | - | - | (8,0) | 13,8 |
| I.R.E. Advisory S.r.l. | 4,2 | - | - | - | - | 4,0 | - | - | (1,3) | - |
| De Agostini Invest S.A. | - | - | - | - | 25,0 | - | - | - | - | 22,2 |
| De Agostini S.p.A. | 69,1 | - | 2.002,5 | - | - | 335,3 | - | 858,8 | 162,6 | 586,8 |
| De Agostini Libri S.p.A. | - | - | - | - | 1,7 | - | - | - | - | 2,3 |
| De Agostini Publishing Italia S.p.A. | 1,1 | - | - | - | 0,3 | 19,7 | - | - | - | 0,6 |
| Lottomatica S.p.A. | 1,0 | - | - | - | - | 26,2 | - | - | - | - |
| De Agostini Editore S.p.A. | - | - | - | - | 46,4 | 32,0 | - | - | - | 158,0 |
| Totale correlate | 140,2 | 3.467,4 | 2.002,5 | 63,9 | 82,6 | 1.765,7 | 226,7 | 858,8 | 95,9 | 783,7 |
| Totale voce di bilancio | 140,2 | 3.467,4 | 2.619,2 | 263,5 | 1.200,1 | 1.767,2 | 392,9 | 858,8 | 2.452,0 | 4.475,1 |
| Incidenza % sulla voce di bilancio | 100,0% | 100,0% | 76,5% | 24,3% | 6,9% | 99,9% | 57,7% | 100,0% | 3,9% | 17,5% |

Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

Nell'esercizio 2015 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 267 migliaia di Euro e a 175 migliaia di Euro.

Di seguito si espone il prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci:

| Soggetto | Carica ricoperta | Periodo per cui è stata ricoperta la carica | Scadenza della carica | Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro | Benefici non monetari | Bonus e altri incentivi | Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate | Altri compensi Euro/000 |
|---------------------|--|---|-------------------------|---|-----------------------|-------------------------|---|-------------------------|
| Lorenzo Pellicoli | Presidente | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 450 | 0 | 70 |
| Carlo Frau | Dirigente con responsabilità strategiche | fino all'11 aprile 2015 | - | 0 | 0 | 150 | 0 | 8 |
| Lino Benassi | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 26 | 0 | 0 | 0 | 64 |
| Stefania Boroli | Amministratore | fino al 12 marzo 2015 | - | 6 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Busso Donatella | Amministratore | dal 17 aprile 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 21 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rosario Bifulco | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 25 |
| Francesca Golfetto | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 20 |
| Roberto Drago | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Marco Drago | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Severino Salvemini | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 35 |
| Marco Boroli | Amministratore | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Angelo Gaviani | Presidente Collegio Sind. | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 75 | 0 | 0 | 9 | 0 |
| Gian Piero Balducci | Sindaco effettivo | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 50 | 0 | 0 | 35 | 32 |
| Annalisa Donesana | Sindaco effettivo | 2015 | Approvaz. Bilancio 2015 | 50 | 0 | 0 | 40 | 12 |

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre Società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'Esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 689 migliaia di Euro per l'esercizio 2015.

Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

| Cognome e Nome | Società Partecipata | Numero di azioni possedute al 1.1.2015 | Numero di azioni acquistate | Numero di azioni vendute | Numero di azioni possedute al 31.12.2015 |
|--|----------------------------|---|------------------------------------|---------------------------------|---|
| Lorenzo Pellicoli | DeA Capital S.p.A. | 2.566.323 | 0 | 0 | 2.566.323 |
| Paolo Ceretti | DeA Capital S.p.A. | 1.000.000 | 0 | 0 | 1.000.000 |
| Rosario Bifulco | DeA Capital S.p.A. | 1.536.081 | 0 | 0 | 1.536.081 |
| Lino Benassi | DeA Capital S.p.A. | 23.500 | 0 | 0 | 23.500 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | DeA Capital S.p.A. | 205.000 | 100.000 | 0 | 305.000 |
| Totale | | 5.330.904 | 100.000 | 0 | 5.430.904 |

Si rileva che non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, attualmente in carica nella Società, azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicoli, Marco Drago, Marco Boroli, Stefania Boroli (dimissionaria in data 12 marzo 2015) e Roberto Drago posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. e - con riferimento agli Amministratori Marco Drago, Roberto Drago, Stefania Boroli e Marco Boroli - azioni di De Agostini S.p.A., società che controllano - indirettamente e direttamente - la Società, e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

Stock option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

L'informativa sulle *stock option* detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

| Beneficiario | Carica Ricoperta | Opzioni detenute al 1° gennaio 2015 | | | Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2015 | | | Opzioni scadute nel 2015 | Opzioni detenute al 31 dicembre 2015 | | |
|--|-------------------------|--|----------------------------------|-----------------------|--|----------------------------------|-----------------------|---------------------------------|---|----------------------------------|-----------------------|
| | | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | Numero Opzioni | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 950.000 | 1,00 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 950.000 | 1,00 | 5 |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 950.000 | 1,02 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 950.000 | 1,02 | 5 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 600.000 | 1,00 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 600.000 | 1,00 | 5 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 600.000 | 1,02 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 600.000 | 1,02 | 5 |

Infine si segnala che all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate nell'esercizio 2015 rispettivamente n. 250.000 e n. 320.000 *performance share* come da tabella allegata:

| Beneficiario | Carica Ricoperta | Opzioni detenute al 1° gennaio 2015 | | | Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2015 | | | Opzioni scadute nel 2015 | Opzioni detenute al 31 dicembre 2015 | | |
|--|------------------|-------------------------------------|---------------------------|----------------|---|---------------------------|----------------|--------------------------|--------------------------------------|---------------------------|----------------|
| | | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media | Numero Opzioni | Numero Opzioni | Prezzo medio di esercizio | Scadenza media |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 120.000 | 1,6 | 3 | 0 | 0 | 3 | 0 | 120.000 | 1,6 | 3 |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 120.000 | 1,44 | 3 | 0 | 0 | 3 | 0 | 120.000 | 1,44 | 3 |
| Paolo Ceretti | Amm. Delegato | 0 | 0 | 0 | 250.000 | 1,46 | 4 | 0 | 250.000 | 1,46 | 4 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 84.625 | 1,6 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 84.625 | 1,6 | 3 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 84.625 | 1,44 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 84.625 | 1,44 | 3 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 0 | 0 | 0 | 170.000 | 1,46 | 4 | 0 | 170.000 | 1,46 | 4 |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | | 0 | 0 | 0 | 150.000 | 1,34 | 4 | 0 | 150.000 | 1,34 | 4 |

Direzione e coordinamento

La Capogruppo è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A..

Di seguito vengono riportati i dati essenziali in Euro dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

(Dati in Euro)

| CONTO ECONOMICO | 2014 | 2013 |
|--|--------------|--------------|
| Valore della produzione | 5.021.658 | 4.670.254 |
| Costi della produzione | (39.692.428) | (63.003.708) |
| Proventi ed oneri finanziari | 120.208.697 | 78.497.618 |
| Rettifiche di valore di attività finanziarie | (14.198.409) | 4.935.778 |
| Proventi ed oneri straordinari | (109.232) | (68.798) |
| Imposte dell'esercizio | 12.106.133 | 10.728.946 |
| Utile netto | 83.336.419 | 35.760.090 |

| STATO PATRIMONIALE | 2014 | 2013 |
|--|-----------------|-----------------|
| Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti | 0 | 0 |
| Immobilizzazioni | 3.214.873.613 | 3.229.406.987 |
| Attivo circolante | 539.055.462 | 399.854.115 |
| Ratei e risconti | 16.517.487 | 9.790.449 |
| Patrimonio netto | (2.739.282.218) | (2.691.130.778) |
| Fondi per rischi ed oneri | (45.193.216) | (59.222.561) |
| Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato | (729.385) | (791.322) |
| Debiti | (970.322.415) | (883.405.679) |
| Ratei e risconti | (14.919.328) | (4.501.211) |

Informazioni sui rischi

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, la Società opera ed è organizzata in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Società e dalle principali risultanze dell'attività di *risk assessment*, nonché dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo. Si segnala, tuttavia, che vi potrebbero essere rischi al momento non identificati o considerati non significativamente rilevanti che potrebbero avere un impatto sull'attività della Società.

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

A. Rischi di contesto

A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, tra cui l'incremento o il decremento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione.

La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori oggetto di investimento e, allo stesso tempo, del *business* delle società partecipate.

A.2. Eventi socio-politici

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

A.3. Evoluzione normativa

Molte società partecipate dalla Società svolgono la propria attività in settori e mercati altamente regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici della Società e comportare la necessità di modifica della strategia della Società stessa.

Per far fronte a tale rischio, la Società ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificative del regime normativo e regolamentare vigente.

A.4. Andamento dei mercati finanziari

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere dal contestuale andamento dei *public markets*. Un andamento negativo dei *public markets* potrebbe influire, in generale, sull'andamento del settore del *Private Equity*, rendendo più complesse le operazioni di investimento e disinvestimento e, in particolare, sulla capacità della Società di accrescere il NAV degli investimenti.

Il valore delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente tramite i fondi in cui la Società ha investito potrebbe essere influenzato da fattori quali operazioni comparabili concluse sul mercato, multipli di settore e volatilità dei mercati. L'andamento di tali fattori non direttamente controllabili da parte della Società viene costantemente monitorato al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società partecipate, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli *asset* detenuti.

A.5. Tassi di cambio

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone la Società alla variazione dei tassi di cambio tra le valute.

A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre la Società ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento.

La Società ha definito apposite strategie di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse. Data la copertura parziale del sottostante, la Società tratta contabilmente tali titoli come strumenti speculativi, anche se sono posti in essere con intento di copertura.

B. Rischi strategici

B.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti Private Equity

La strategia di investimento *Private Equity* perseguita dalla Società prevede:

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

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

Per far fronte a tali scenari di rischio la Società persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori attraenti e in società con un rapporto rendimento/rischio attuale e prospettico interessante.

Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

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

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

• Fondi di private equity

- concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui uno o più fondi decidano di revocare il mandato di gestione del proprio patrimonio;
- concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
- per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.

• Fondi immobiliari

- concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale-commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
- concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
- concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

B.3. Risorse chiave (Governance / Organizzazione)

Il successo della Società dipende in misura significativa dagli Amministratori Esecutivi e da alcune figure chiave del *Management*, dalla loro capacità di gestire efficacemente il *business* e le attività caratteristiche delle singole società del Gruppo, nonché dalla conoscenza del mercato e dai rapporti professionali instaurati.

L'interruzione del rapporto di collaborazione con una o più di tali risorse chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe condizionare gli obiettivi di crescita e avere effetti negativi sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

A mitigazione di tale rischio sono definite politiche di gestione delle risorse umane, in stretta correlazione con le esigenze del *business*, e di incentivazione, periodicamente riviste anche in funzione del contesto macroeconomico generale e dei risultati conseguiti dal Gruppo.

C. Rischi operativi

C.1. Operazioni di investimento

Le operazioni di investimento effettuate dalla Società sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni concluse, che prevedono l'acquisizione di partecipazioni strategiche ma non di controllo regolate da appositi patti parasociali.

La Società ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* che prevede il coinvolgimento delle differenti direzioni di Gruppo competenti e l'attenta definizione di patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che la Società ha definito.

C.2. Rispetto dei covenant

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

La Società monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

C.3. Operazioni di disinvestimento

La Società investe con orizzonti temporali medio-lunghi.

Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*.

La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente, da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati.

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

C.4. Funding Risk

I flussi reddituali attesi dall'attività di *Alternative Asset Management* dipendono dalla capacità delle SGR, partecipate della Società, di stabilizzare / accrescere le masse gestite.

In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, quali, ad esempio, il perdurare della crisi economica globale o l'andamento dei tassi di interesse, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key managers* delle società di gestione.

La Società ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising* finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2015

Fondi di Private Equity - Versamenti / Distribuzioni di Capitale

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2015, la Società ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi ICF II, IDeA OF I, IDeA EESS, ICF III, IDeA I FOF e IDeA ToI i versamenti effettuati per complessivi 2.909 migliaia di Euro (rispettivamente per 764 migliaia di Euro, 1.374 migliaia di Euro, 76 migliaia di Euro, 69 migliaia di Euro, 555 migliaia di Euro e 71 migliaia di Euro).

Parallelamente, la Società ha ricevuto rimborsi di capitale dal fondo IDeA I FOF per 4.511 migliaia di Euro e dal fondo IDeA OF I per 4.070 migliaia di Euro da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

II closing del fondo di Private Equity ICF III

In data 19 gennaio 2016, è stato perfezionato il II ed ultimo *closing* del fondo ICF III per 9.900 migliaia di Euro, che ha portato il *commitment* finale dello stesso fondo sino a 66.950 migliaia di Euro.

Ulteriori aspetti

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Società ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'esercizio 2015 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2015 la Società non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.



**ATTESTAZIONE
DEL BILANCIO D'ESERCIZIO
AI SENSI DELL'ART. 154 - BIS
DEL D. LGS. 58/98**

15

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

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio nel corso dell'esercizio 2015.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli Amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili della Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

9 marzo 2016

Paolo Ceretti
L'Amministratore Delegato

Manolo Santilli
Dirigente Preposto alla Redazione
dei Documenti Contabili Societari

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

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono l'IVA e le spese vive.

| (Dati in migliaia di Euro) | Soggetto che ha erogato il servizio | Destinatario | Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015 |
|----------------------------|--|---------------------|--|
| Revisione contabile | PricewaterhouseCoopers S.p.A. | DeA Capital S.p.A. | 55 |
| Altri servizi | PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. | DeA Capital S.p.A. | 15 |
| Totale | | | 70 |



**SINTESI DEI BILANCI
DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE
AL 31 DICEMBRE 2015**

15

| (Dati in migliaia di Euro) | DeA Capital Real Estate | IDeA Capital Funds SGR | IDeA FIMIT SGR | Innovation Real Estate | Innovation Real Estate Advisory | Idea Real Estate |
|---|----------------------------|---------------------------|-------------------|---------------------------|---------------------------------------|---------------------|
| Attivo non corrente | 61.463 | 999 | 199.225 | 2.286 | 14 | 7 |
| Attivo corrente | 1.895 | 11.103 | 31.367 | 20.067 | 1.774 | 3.127 |
| Attività non correnti disponibili per la vendita | - | - | - | - | - | - |
| Attivo Consolidato | 63.359 | 12.102 | 230.593 | 22.352 | 1.788 | 3.134 |
| Patrimonio netto | 62.112 | 6.355 | 205.261 | 10.594 | 1.253 | (109) |
| Passivo non corrente | 970 | 891 | 12.084 | 1.170 | 118 | - |
| Passivo corrente | 276 | 4.855 | 13.247 | 10.588 | 417 | 3.243 |
| Passivo Consolidato | 63.359 | 12.102 | 230.593 | 22.352 | 1.788 | 3.134 |
| <i>Commissioni da Alternative Asset Management</i> | - | 16.947 | 47.725 | - | - | - |
| Ricavi da prestazioni di servizi | - | - | - | 18.100 | 1.779 | - |
| Altri proventi/oneri da investimenti | 3.886 | 14 | (472) | 619 | - | - |
| Altri proventi | 2 | 62 | 110 | 1 | - | - |
| Costi del personale | (74) | (6.869) | (15.531) | (6.580) | (527) | (481) |
| Costi per servizi esterni | (221) | (3.514) | (9.760) | (6.548) | (399) | (169) |
| Ammortamenti | - | (186) | (24.538) | (129) | (2) | (2) |
| Altri oneri | (971) | (4) | (8.084) | (103) | - | - |
| Proventi finanziari | 1 | 175 | 30 | 552 | - | - |
| Oneri finanziari | (116) | - | (119) | (20) | (2) | (1) |
| Imposte | 538 | (2.355) | 3.033 | (1.459) | (262) | - |
| Utile di periodo di attività operative destinate ad essere cedute | - | - | - | - | - | - |
| Risultato Netto | 3.045 | 4.268 | (7.605) | 4.430 | 588 | (653) |



**RELAZIONI DELLA
SOCIETÀ DI REVISIONE**

15



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
DeA Capital SpA

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo DeA Capital, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs n° 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato del gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore, che in data 26 marzo 2015 ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

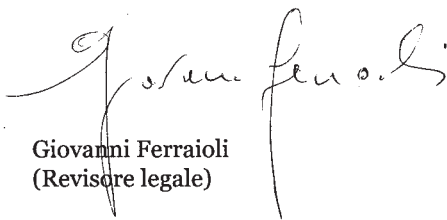
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di DeA Capital SpA, con il bilancio consolidato del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2015.

Milano, 29 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
DeA Capital SpA

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs n° 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Altri aspetti

Il bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore, che in data 26 marzo 2015 ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

La società, come richiesto dalla legge, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento: il nostro giudizio sul bilancio di DeA Capital SpA non si estende a tali dati.

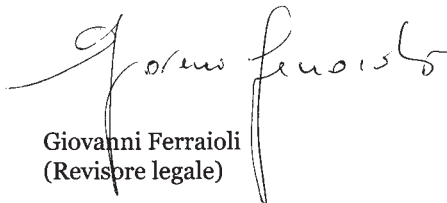
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di DeA Capital SpA, con il bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2015.

Milano, 29 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)



**RELAZIONE DEL
COLLEGIO SINDACALE**

15

DEA CAPITAL S.p.A.

*** * * * ***

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI
DELLA DEA CAPITAL S.P.A.
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98,
DELL'ART. 2429, SECONDO COMMA,
CODICE CIVILE E DELL'ART. 41 DEL D.LGS. N. 127/1991
SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31/12/2015,
SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31/12/2015
E SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA SVOLTA NELL'ANNO 2015**

*** * * * ***

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, dell'art. 2429 del Codice Civile e dell'art. 41 del D.Lgs. 9 aprile 1991 n. 127, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e nel rispetto della comunicazione CONSOB n. 1025564 del 6 aprile 2001 e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge. In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue partecipate.

AW
GB AJ

Diamo atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione il progetto di bilancio al 31/12/2015 della capogruppo, il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2015 e le relative relazioni sulla gestione entro i termini di legge.

I suddetti bilanci risultano redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Si ricorda che la società è sottoposta al controllo della DE AGOSTINI S.p.A., società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Con riferimento alle indicazioni richieste dalla CONSOB per la redazione della presente relazione, il Collegio Sindacale attesta e sottopone alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società sono adeguatamente descritte nella relazione sulla gestione, sono risultate conformi alla legge e all'atto costitutivo e non le abbiamo ritenute manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- le verifiche periodiche e i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali, neppure con parti correlate;
- le informazioni fornite dagli Amministratori nella relazione sulla gestione sono da ritenersi conformi alle disposizioni di legge in materia; in tale relazione sulla gestione sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altre parti correlate, anche per il tramite di società controllate.

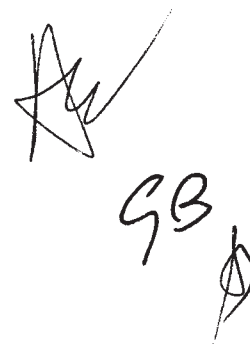
In merito ci risulta che le operazioni relative a rapporti infragruppo sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la società e in applicazione delle Procedure per operazioni con parti correlate approvate dalla società e conformi al



Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 ed alla Comunicazione CONSOB del 24 settembre 2010.

La società di revisione PRICEWATERHOUSE COOPERS S.p.A. ha riscontrato la coerenza di detta relazione sulla gestione con il bilancio di esercizio e con il bilancio consolidato al 31/12/2015, a sensi di legge;

- le relazioni sulla revisione legale sul bilancio della capogruppo al 31/12/2015 e sul bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2015 rilasciate dalla PRICEWATERHOUSE COOPERS S.p.A. non contengono rilievi. In entrambe le relazioni di revisione sono presenti richiami di informativa in merito al fatto che una parte delle attività è rappresentata da investimenti finanziari non quotati e che sono valutati al “fair value”, determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento e che a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo;
- non abbiamo avuto notizia di denunce e di esposti ex art. 2408 Codice Civile presentati nel corso del 2015, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- alla società di revisione PRICEWATERHOUSE COOPERS S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete, così come definita all’art. 1 del D.Lgs. n 39 del 2010, oltre all’incarico di revisione legale del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato annuale e del bilancio consolidato semestrale abbreviato, per un corrispettivo pari a Euro 67.000, sono stati corrisposti dalla DeA Capital S.p.A. i seguenti ulteriori corrispettivi (escluse le spese vive, il contributo di vigilanza CONSOB e l’IVA):
 - altri servizi: Euro 15.000.

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page. The signature appears to be 'H. H.' and the initials are 'GB' with a small circular mark below them.

In aggiunta ai compensi sopra elencati, con riferimento agli incarichi conferiti alle altre società appartenenti al Gruppo DeA Capital, alla società di revisione PRICEWATERHOUSE COOPERS S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete sono stati corrisposti i seguenti corrispettivi (al netto di spese vive, contributo di vigilanza CONSOB e IVA):

- revisione contabile: Euro 31.000.=

Il dettaglio di tali compensi è stato indicato in allegato al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, come richiesto dall'art. 149-duodecies del D.Lgs. 58/1998.

Alla società di revisione PRICEWATERHOUSE COOPERS S.p.A. e a soggetti ad essa collegati non sono stati conferiti né dalla società, né dalle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza oltre a quelli sopra riportati;

- non abbiamo rilasciato pareri nel corso dell'esercizio 2015, ai sensi di legge;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 5 volte nel corso dell'esercizio;
- ci siamo riuniti 8 volte nel corso dell'esercizio, comprendendo in tale numero la riunione per la redazione della relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2014; abbiamo, inoltre, partecipato alle 6 riunioni del Comitato Controllo e Rischi svoltesi nel corso dell'esercizio, intervenendo anche nella nostra funzione di Comitato per il Controllo interno e la Revisione Contabile, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, ed esaminato le due Relazioni semestrali dallo stesso predisposte per le attività svolte nel 2015;
- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio di esercizio della capogruppo, del bilancio consolidato di gruppo e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla

AG
GB
A

società di revisione e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L.262/2005;

- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con i diversi responsabili delle funzioni aziendali e con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti circa il rispetto dei principi di diligente e corretta condotta amministrativa e sulla struttura organizzativa della società, che è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta e alle dimensioni della società;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dal sistema di controllo interno, sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate; a questo proposito, in particolare, abbiamo:
 - esaminato le due relazioni semestrali del responsabile della funzione di Internal Audit per le attività svolte nel corso dell'esercizio;
 - esaminato i rapporti periodici del responsabile della funzione di Internal Audit, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito delle attività di audit svolte;
 - ottenuto periodiche informazioni dal responsabile della funzione di Internal Audit;
 - esaminato i documenti aziendali ritenuti rilevanti in proposito;
- abbiamo vigilato sul rispetto e sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione e Controllo di cui alla L. 231/2001, anche attraverso specifici incontri con l'Organismo di Vigilanza il cui Presidente è il dott. Gian Piero BALDUCCI, Sindaco effettivo;
- ai sensi dell'art. 2429 Codice Civile, abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei Consiglieri indipendenti e abbiamo effettuato

Handwritten signature and initials. The signature appears to be 'Ay' with a checkmark-like flourish. Below it are the initials 'GB' and a circled 'A'.

la richiesta autovalutazione sulla sussistenza dei requisiti di indipendenza di tutti i membri del Collegio Sindacale;

- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione, dal responsabile della funzione di Internal Audit e dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato sulla conformità alle disposizioni in materia della procedura adottata per le operazioni tra parti correlate, nonché sulla sua osservanza;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
- abbiamo incontrato periodicamente la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare;

Relativamente alle funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione legale, ex art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, diamo atto, nel corso dell'esercizio, di avere vigilato:

- a. sul processo di informativa finanziaria, anche mediante periodici incontri con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L.262/2005 e l'esame delle due relazioni semestrali sulle attività svolte nel corso dell'esercizio da egli predisposte e sottoposte all'attenzione del Consiglio di Amministrazione;
- b. sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di controllo del rischio, incontrando periodicamente i responsabili della società cui sono state attribuite le funzioni di Internal Audit, Compliance e Risk Management;
- c. sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- d. sulla effettiva indipendenza della società di revisione, verificando sia il rispetto delle disposizioni normative in materia, sia la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla società e alle sue controllate da parte della stessa

AG
GB
AD

società di revisione e delle entità appartenenti alle reti della medesima. Sulla base di detta attività possiamo, dunque, confermare l'effettiva indipendenza della KPMG S.p.A..

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME. Nel corso dell'esercizio abbiamo, dunque, vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da detto Codice di Autodisciplina, tenuto anche conto delle modifiche ad esso apportate nel 2015.

Il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2015 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso comunicatoci nei termini di legge e composto da stato patrimoniale, conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un utile netto di Euro 39.247.000.=, ma l'utile netto attribuibile al gruppo ammonta ad Euro 41.072.000.=.

I controlli effettuati dalla PRICEWATERHOUSE COOPERS S.p.A., società incaricata della revisione legale, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2015 trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante e delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate alla DEA CAPITAL S.p.A..

Tali risultanze ed informazioni, trasmesse dalle controllate alla controllante ai fini della formazione del bilancio consolidato, hanno formato oggetto di esame da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione del bilancio consolidato e, relativamente alle risultanze contabili, da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società, secondo i rispettivi ordinamenti.

Ag
GB
AD

A tali risultanze ed informazioni e così al bilancio consolidato, salvo quanto più avanti specificato, non si è quindi esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41, n. 3, D.Lgs. 9/04/1991 n. 127.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure a tal fine adottate rispondono alle prescrizioni dei principi contabili internazionali IFRS. La struttura del bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa di riferimento.

La relazione sulla gestione riferita al bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2015 illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria a tale data, l'andamento della gestione nel corso del 2015 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto di consolidamento. La società di revisione ne ha riscontrato la coerenza con il bilancio consolidato del gruppo DEA CAPITAL al 31/12/2015, come attestato nella relativa relazione.

* * * * *

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene, dunque, che il bilancio di esercizio al 31/12/2015 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di rinvio a nuovo della perdita netta dell'esercizio 2015, di complessivi Euro 18.899.586.=, e di procedere alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Emissione Azioni per Euro 0,12 per ogni azione rappresentativa del capitale sociale avente diritto, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della relativa relazione sulla gestione.

Poiché con l'Assemblea degli Azionisti che approverà il bilancio al 31/12/2015 verrà a scadenza il mandato a suo tempo conferito, sia al Consiglio di Amministrazione, sia al

Handwritten signature and initials in black ink, including a large stylized signature, the initials 'GB', and a circled 'A'.

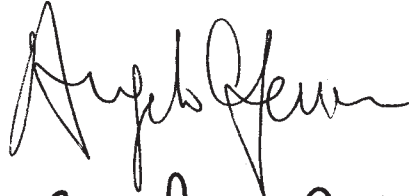
Collegio Sindacale, Vi invitiamo a provvedere ad assumere le opportune deliberazioni in merito.

* * * * *

Milano, li 29 marzo 2016

IL COLLEGIO SINDACALE

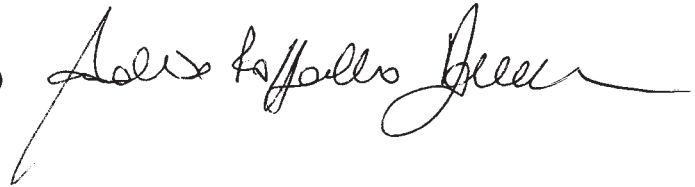
(dott. Angelo GAVIANI)



(dott. Gian Piero BALDUCCI)



(dott.ssa Annalisa Raffaella DONESANA)



Graphic design e realizzazione a cura di:

MERCURIO GP© - Milano

www.mercuriogp.eu

