



**RELAZIONE FINANZIARIA  
SEMESTRALE  
AL 30 GIUGNO 2009**

---

*1° Semestre 2009*

*Consiglio di Amministrazione DeA Capital S.p.A.  
Milano, 28 agosto 2009*

---

## Informazioni Societarie

### Dati Societari

DeA Capital S.p.A., società sottoposta a direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A.  
Sede Legale: Via Borgonuovo, 24 – 20121 Milano, Italia

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 16.357.028 in portafoglio al 30 giugno 2009).

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

### Consiglio di Amministrazione (\*)

<b>Presidente</b>	Lorenzo Pellicoli
<b>Amministratore Delegato</b>	Paolo Ceretti
<b>Amministratori</b>	Lino Benassi <sup>(1)</sup> Rosario Bifulco <sup>(2)</sup> Daniel Buaron Claudio Costamagna <sup>(1 / 2 / 5)</sup> Alberto Dessy <sup>(3 / 5)</sup> Marco Drago Roberto Drago Andrea Guerra <sup>(4 / 5)</sup>

### Collegio Sindacale (\*)

<b>Presidente</b>	Angelo Gaviani
<b>Sindaci Effettivi</b>	Gian Piero Balducci Cesare Andrea Grifoni
<b>Sindaci Supplenti</b>	Andrea Bonafè Maurizio Ferrero Giulio Gasloli
<b>Società di Revisione e Controllo Contabile</b>	KPMG S.p.A.
<b>Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari</b>	Manolo Santilli

*(\*) In carica per il triennio 2007-2009. L'Amm. Daniel Buaron è stato nominato in data 3 marzo 2009.*

*(1) Membro del Comitato per il Controllo Interno.*

*(2) Membro del Comitato per la Remunerazione.*

*(3) Membro e Presidente del Comitato per il Controllo Interno - Lead Independent Director.*

*(4) Membro e Coordinatore del Comitato per la Remunerazione.*

*(5) Amministratore Indipendente.*

---

## **Sommario**

### **Relazione Intermedia sulla Gestione**

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

### **Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato per il periodo 1° gennaio – 30 giugno 2009**

### **Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato**

### **Relazione della Società di Revisione**

---

## **Relazione Intermedia sulla Gestione**

## 1. Profilo di DeA Capital

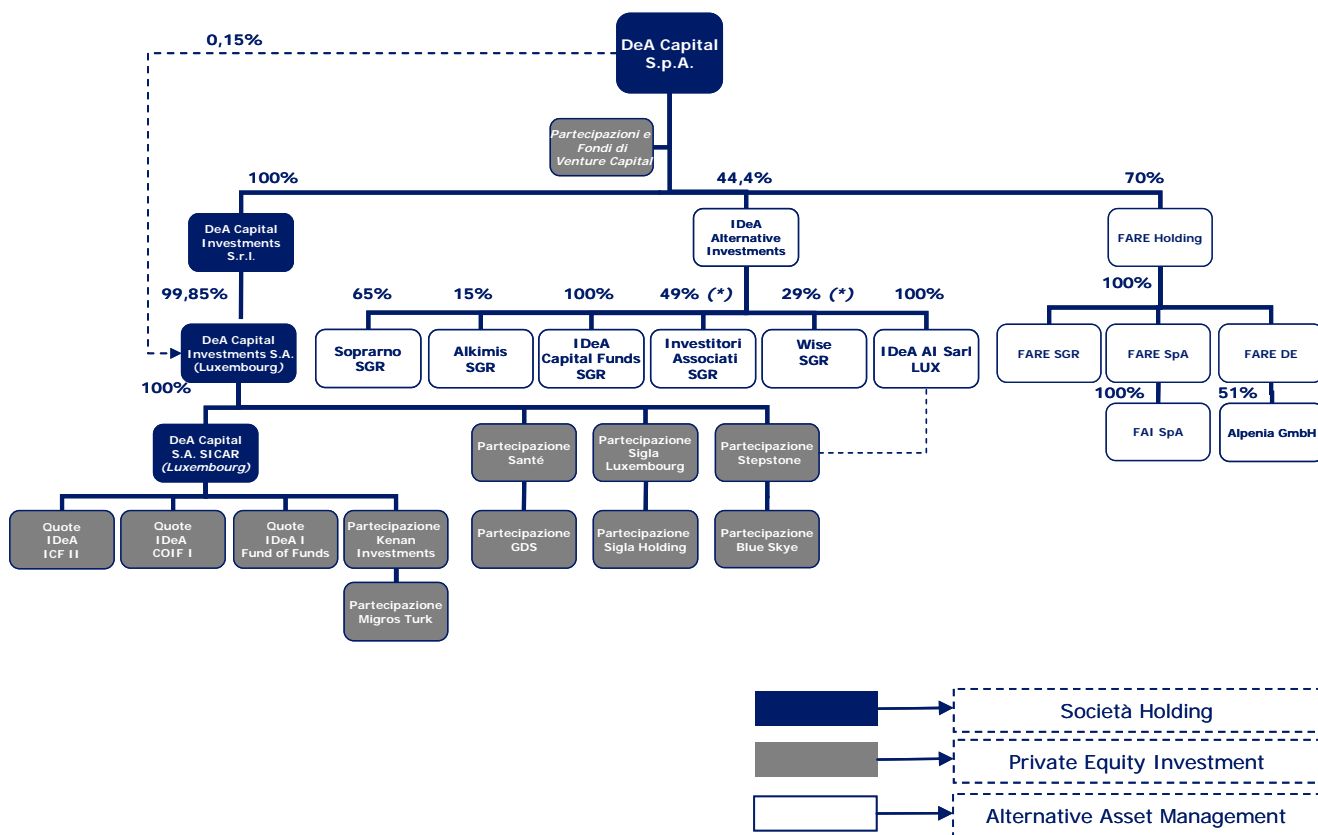
Con investimenti complessivi per circa 800 milioni di Euro e *Asset Under Management* per circa 4.900 milioni di Euro, DeA Capital S.p.A. è attualmente uno dei principali operatori italiani dell' "*alternative investment*".

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

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

<b>PRIVATE EQUITY INVESTMENT</b>	<b>ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Investimenti Diretti</b> Prevalentemente in società non quotate (o, se quotate, con l'obiettivo del <i>delisting</i>), in Europa, con focus sui Paesi del Sud Europa ed <i>Emerging Europe</i>, nel settore servizi, con una preferenza per le società in grado di generare stabili flussi di cassa o per le società con necessità di fondi per cogliere opportunità di sviluppo.</li><li>• <b>Investimenti Indiretti</b> In fondi di fondi / co-investimento di <i>private equity</i>.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>IDeA Alternative Investments</b>, <i>holding</i> di partecipazioni in SGR, costituita in <i>joint venture</i> con il <i>management</i> di Investitori Associati e Wise, attiva nella gestione di fondi di <i>private equity</i>, <i>total return</i> e <i>special situations</i>.  <b>Asset Under Management: 2,1 mld €</b></li><li>• <b>First Atlantic Real Estate Holding</b>, uno dei principali operatori nel settore immobiliare italiano, con un modello integrato di gestione di fondi e altri servizi.  <b>Asset Under Management: 2,8 mld €</b></li></ul>

Alla chiusura del 1° Semestre 2009 la struttura societaria del Gruppo era così sintetizzabile:



(\*) Oltre a diritti di usufrutto sul 51% delle azioni (senza diritti di voto).

---

Al 30 giugno 2009 il Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo") evidenzia un patrimonio netto di competenza pari a circa 773,4 milioni di Euro, corrispondente a un **Net Asset Value ("NAV") pari a 2,61 Euro/Azione**, con un Portafoglio Investimenti di 782,5 milioni di Euro.

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti, costituito da Partecipazioni per 534,8 milioni di Euro, da Fondi per 88,1 milioni di Euro e da Attività Nette legate all'*Alternative Asset Management* (ovvero quanto riferibile alle quote in IDeA Alternative Investments – 44% e in FARE Holding – 100%) per 159,6 milioni di Euro, si compone come segue:

- **PRIVATE EQUITY INVESTMENT**

- **Partecipazioni**

- ⇒ **quota di rilevanza strategica in Générale de Santé (GDS)**, società *leader* nel settore della sanità privata in Francia, le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist di Parigi (quota detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Santé S.A., società collegata del Gruppo DeA Capital);
- ⇒ **quota di rilevanza strategica nel Gruppo Sigla**, operante nel settore del credito al consumo non finalizzato ("cessione del quinto dello stipendio" e prestiti personali) in Italia (quota detenuta tramite la società di diritto lussemburghese Sigla Luxembourg S.A., società collegata del Gruppo DeA Capital);
- ⇒ **quota di partecipazione minoritaria in Migros**, principale catena di grande distribuzione organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange (quota detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A., partecipazione minoritaria del Gruppo DeA Capital);
- ⇒ **quota di partecipazione minoritaria in Blue Skye**, che opera come *special opportunities investment company*, attiva nel settore degli *asset* e dei crediti illiquidi, con particolare riferimento a crediti verso la Pubblica Amministrazione (prevalentemente sanità), *non performing loans*, *mid-market real estate*, *corporate lending* (quota detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Stepstone Acquisition S.à.r.l., partecipazione minoritaria del Gruppo DeA Capital);
- ⇒ **quote di minoranza in n. 3 società**, basate negli Stati Uniti e operanti rispettivamente nei settori del *Biotech* (Elixir Pharmaceuticals Inc.), dell'*Information & Communication Technology* (MobileAccess Networks Inc.) e dell'Elettronica Stampata (Kovio Inc.).

- **Fondi**

- ⇒ **quote in n. 1 fondo di co-investimento, IDeA Co-Investment Fund I (IDeA CoIF I);**
- ⇒ **quote in n. 2 fondi di fondi, IDeA I Fund of Funds (IDeA I FoF) e IDeA ICF II;**
- ⇒ **quote in n. 8 fondi di *venture capital*.**

---

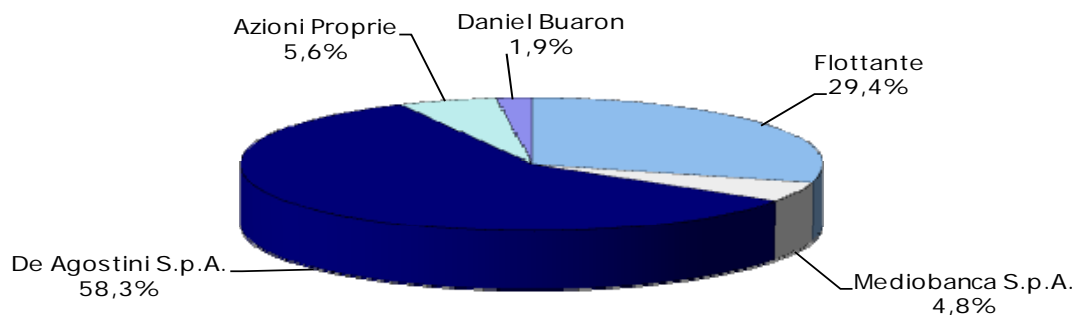
▪ **ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT**

- ⇒ **quota di co-controllo in IDeA Alternative Investments**, *joint venture* con Investitori Associati, Wise e altri investitori, operante come *holding* di riferimento di Società di Gestione del Risparmio ("SGR") indipendenti, attiva nella gestione di fondi di *private equity*, *total return* e *special situations*.
- ⇒ **quota di controllo in First Atlantic Real Estate Holding**, uno dei principali operatori del settore immobiliare italiano, con un modello integrato di gestione di fondi e altri servizi, che controlla un gruppo di società operanti:
  - nell'*asset management* (attraverso First Atlantic Real Estate SGR);
  - nelle attività di *project, property & facility management*, nonché di *agency* (attraverso First Atlantic Real Estate).



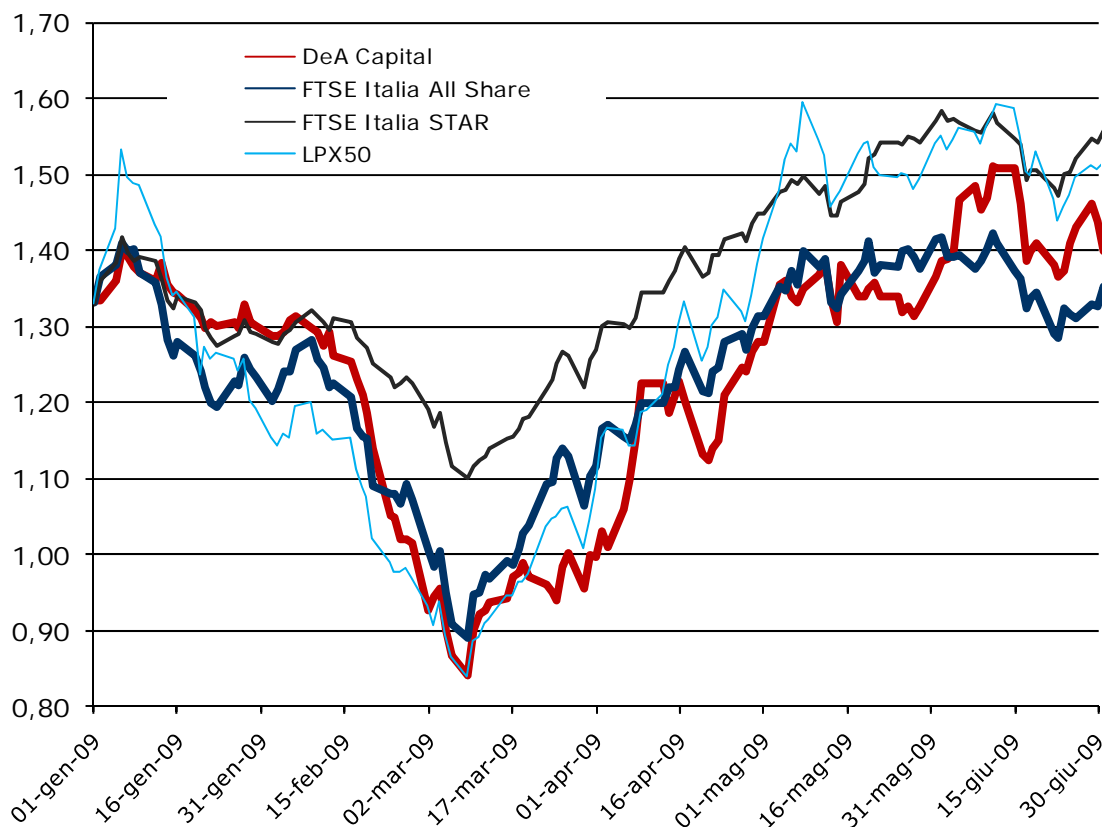
## 2. Informazioni Borsistiche

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



(\*) Elaborazione interna alla data del presente documento.

### ➤ Andamento del Titolo (°)



(°) Fonte Bloomberg.

---

## ➤ Investor Relations

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

Nel corso del 2009 la Società ha proseguito l'attività di comunicazione portata avanti per l'intera durata del 2008, con la partecipazione a circa quaranta incontri con *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi europei. Gli incontri si sono svolti in Italia (anche attraverso la partecipazione alla *STAR Conference* organizzata da Borsa Italiana), in Germania e in Francia.

A partire dal 7 aprile 2009 la società Equita SIM (ex Euromobiliare), storicamente uno dei principali intermediari sul mercato italiano, ha avviato la copertura con ricerca del titolo DeA Capital, andando ad affiancarsi a Intermondo SIM che ha il ruolo di *specialist*.

Si segnala che le risultanze della copertura da parte degli intermediari citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations* del sito [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

Da dicembre 2008 il titolo DeA Capital è entrato a far parte dell'indice LPX50®. L'LPX50® è un indice globale che misura le *performance* delle cinquanta più liquide e importanti aziende LPE ("*Listed Private Equity*" ovvero società quotate operanti nel *private equity*). L'indice, grazie all'elevata diversificazione per geografia e tipologia di investimento delle *Listed Private Equity*, è diventato uno dei *benchmark* più utilizzati per l'*LPE asset class*. Il metodo di composizione dell'indice è pubblicato nella *Guida degli Indici LPX Equity*. Per ulteriori informazioni: [www.lpx.ch](http://www.lpx.ch).

Il sito *web* [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) nel semestre è stato costantemente aggiornato con contenuti, documenti e nuovi strumenti, al fine di garantire una semplice e completa informazione.

Il *web* è il principale strumento di contatto nei confronti degli investitori, che hanno la possibilità di iscriversi ad una *mailing list* e di inviare domande o richieste di informazioni e documenti alla Funzione *Investor Relations* della Società, che si impegna a rispondere in tempi brevi, come indicato nella *Investor Relations Policy* pubblicata sul sito.

Di seguito le quotazioni nel 1° Semestre 2009:

---

<i>Dati in €</i>	
Prezzo massimo di riferimento	1,51
Prezzo minimo di riferimento	0,84
Prezzo medio semplice	1,24
Prezzo di riferimento al 30 giugno 2009	1,44
Capitalizzazione di mercato al 30 giugno 2009 (M€)	441

---

### 3. Principali dati economici e patrimoniali consolidati

Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali consolidati al 30 giugno 2009, confrontati con i corrispondenti dati al 30 giugno 2008 e al 31 dicembre 2008.

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	<b>30 giugno 2009</b>	<b>30 giugno 2008</b>	<b>31 dicembre 2008</b>
<b>Nav / Azione (€)</b>	<b>2,61</b>	<b>2,78</b>	<b>2,55</b>
<b>Nav di Gruppo</b>	<b>773,4</b>	<b>848,1</b>	<b>763,6</b>
<b>Risultato Netto di Gruppo</b>	<b>(11,2)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(38,2)</b>
<b>Risultato Complessivo (Quota Gruppo)</b> <i>(Statement of Performance – IAS 1)</i>	<b>16,8</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(72,4)</b>
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>782,5</b>	<b>583,2</b>	<b>758,8</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta Società Holding <sup>(*)</sup></b>	<b>(12,3)</b>	<b>262,5</b>	<b>0,3</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta Consolidata</b>	<b>(0,1)</b>	<b>262,5</b>	<b>17,2</b>

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

---

## 4. Fatti di rilievo

Di seguito si riportano i fatti di rilievo avvenuti nel corso del 1° Semestre 2009.

### ➤ IDeA CoIF I – Versamenti di Capitale

In data 1° gennaio 2009 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento del valore dell'investimento nel fondo IDeA CoIF I il versamento effettuato nel fondo stesso a fine 2008 per 0,3 milioni di Euro (iscritto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 nella voce Crediti Finanziari).

Successivamente, in data 20 gennaio 2009 e 10 aprile 2009, ha versato in IDeA CoIF I rispettivamente ulteriori 12,3 milioni di Euro e 0,4 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2009 i versamenti complessivamente effettuati sono risultati pari a circa 26,1 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 73,9 milioni di Euro, e un valore di carico del fondo nei prospetti contabili consolidati pari a 25,1 milioni di Euro.

### ➤ IDeA I FoF – Versamenti di Capitale

In data 2 gennaio 2009 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento del valore dell'investimento nel fondo IDeA I FoF il versamento effettuato nel fondo stesso a fine 2008 per 9,6 milioni di Euro (iscritto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 nella voce Crediti Finanziari).

Successivamente, in data 6 aprile 2009, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi netti per 0,6 milioni di Euro (oltre a 1,2 milioni di Euro richiamabili). Al 30 giugno 2009 i versamenti complessivamente effettuati sono risultati pari a circa 63,1 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 105,3 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2009 il valore di carico del fondo nei prospetti contabili consolidati è risultato pari a 48,3 milioni di Euro.

### ➤ Santé – Aumento di Capitale

In data 20 gennaio 2009 il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto il proprio pro-quota (43,01%), pari a 1,7 milioni di Euro, dell'aumento di capitale deliberato da Santé.

Successivamente, in data 25 giugno 2009, il Gruppo DeA Capital ha incassato dividendi da Santé per 4,1 milioni di Euro, portando l'investimento complessivo nella società, al netto dei dividendi percepiti, a 352,1 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2009 il valore di carico della partecipazione nei prospetti contabili consolidati è risultato pari a 303,4 milioni di Euro.

### ➤ Contratto di Finanziamento con Mediobanca – Utilizzo di parte della Linea disponibile

In data 25 febbraio 2009, a supporto dei *commitment* di investimento già sottoscritti e delle opportunità che dovessero presentarsi nell'ambito della propria attività di investimento, DeA

---

Capital S.p.A. ha proceduto all'utilizzo parziale – per complessivi 100 milioni di Euro – della linea di finanziamento (sino a 150 milioni di Euro) sottoscritta con Mediobanca il 30 luglio 2008.

Si segnala che, successivamente alla chiusura del 1° Semestre 2009, DeA Capital S.p.A. e Mediobanca hanno finalizzato l'accordo che permette l'estensione (per la stessa DeA Capital S.p.A.) da 12 a 18 mesi dal perfezionamento del contratto originario, e quindi a tutto il gennaio 2010, del termine per l'utilizzo della linea disponibile (mantenendo invariata la scadenza per il rimborso al 30 luglio 2013).

### ➤ **Warrant DeA Capital 2009-2012**

In data 3 marzo 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato un Piano di investimento mediante offerta in sottoscrizione di *warrant al Management*.

Come previsto dal regolamento del Piano, i "Warrant DeA Capital 2009-2012" conferiscono a ciascun titolare il diritto di sottoscrivere (a determinate condizioni) azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di Euro 1, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,920, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012.

Al fine di dare esecuzione al Piano, l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha inoltre deliberato, in sede straordinaria, di emettere massimi n. 1.500.000 "Warrant DeA Capital 2009-2012", nonché di aumentare il capitale sociale, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2441, comma 8, del Codice Civile e 134, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, per un importo massimo di nominali Euro 1.500.000, in via scindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile, da eseguirsi mediante l'emissione di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio dei predetti *warrant*.

Il prezzo di sottoscrizione dei *warrant* è di Euro 0,211, sulla base della stima di *fair value* determinata dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto di valutazioni esterne.

I *warrant*, disponibili per la sottoscrizione da parte dei beneficiari dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'Assemblea Straordinaria della Società relativa all'emissione dei *warrant* e fino al 31 luglio 2009, sono risultati integralmente sottoscritti al 30 giugno 2009.

Si ricorda che i beneficiari sono soggetti aventi lo status di dipendenti della Società e/o di società da essa controllate e/o della controllante De Agostini S.p.A. sia al momento dell'offerta in sottoscrizione dei *warrant*, sia della sottoscrizione stessa, così come identificati dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 13 gennaio 2009.

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni del Piano, nonché ai beneficiari dello stesso, si fa rinvio al Documento Informativo redatto ai sensi dell'art. 84 bis, comma 1, del Regolamento Consob n. 11971/1999 e secondo lo schema 7 dell'allegato 3A al Regolamento Consob n. 11971/1999, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

### ➤ **Riorganizzazione societaria del Gruppo DeA Capital**

In data 11 marzo 2009 DeA Capital S.p.A. e la società interamente controllata, DeA Capital Investments S.r.l., hanno approvato il Progetto di Fusione per incorporazione della seconda nella prima con l'obiettivo, sopravvenuto anche alla luce della crisi finanziaria che ha colpito i

---

mercati a partire dall'ultima parte del 2008, di concentrare in DeA Capital S.p.A. le risorse finanziarie e organizzative relative alle attività di *Private Equity Investment* svolte in Italia.

Successivamente alla chiusura del 1° Semestre 2009 (in data 17 luglio 2009) si è completato il descritto processo di fusione.

L'operazione, attuata tra DeA Capital S.p.A. e una sua controllata al 100%, non ha avuto effetti da un punto di vista economico, patrimoniale e finanziario sui conti consolidati del Gruppo.

### ➤ **Investimento in ICF II**

In data 6 aprile 2009 DeA Capital S.p.A., attraverso la società interamente controllata DeA Capital SICAR, ha partecipato, con un esborso pari a circa 0,5 milioni di Euro, al I *closing* del fondo ICF II, attraverso la sottoscrizione di n. 100 quote, rappresentanti un *commitment* sino a 50 milioni di Euro (pari al 33,3% del *commitment* totale sottoscritto nel fondo).

Successivamente, in data 27 maggio 2009, il Gruppo DeA Capital ha versato nel fondo ulteriori 0,7 milioni di Euro, portando l'investimento complessivo a 1,2 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 48,8 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2009 il valore di carico del fondo nei prospetti contabili consolidati è risultato pari a 0,8 milioni di Euro.

ICF II è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR ("IDEA SGR").

ICF II, che ha una dotazione complessiva - al I *closing* - di 150 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, diversificati nelle tipologie del *mid market buy-out*, *distressed*, *special situations*, *credit*, *turnaround* e *industry focused*, con particolare attenzione al mercato secondario.

### ➤ **Ingresso di IDeA Alternative Investments in Soprano SGR**

In data 23 giugno 2009 la *joint-venture* IDeA Alternative Investments ha perfezionato l'acquisto di una partecipazione pari al 65% del capitale sociale di Soprano SGR, con un esborso complessivo pari a 2,2 milioni di Euro.

Soprano, costituita nel 2007, è una SGR indipendente attiva in Italia nell'*asset management* con 11 fondi e *asset under management* pari a circa 140 milioni di Euro.

L'ingresso in Soprano ha consentito a IDeA Alternative Investments di estendere la piattaforma di prodotti offerti al segmento dei fondi *total return*.

## 5. Analisi dei risultati consolidati

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

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

### ➤ Portafoglio Investimenti

L'evoluzione del Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital, nelle componenti sopra definite di attività di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, è sintetizzata nel prospetto sotto riprodotto; quest'ultimo riporta, altresì, gli impegni residui di versamenti di capitale nei confronti dei fondi in portafoglio ("*residual commitments*").

Portafoglio Investimenti	30 giugno 2009		31 dicembre 2008	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	7	534,8	7	510,9
Fondi	11	88,1	10	74,9
Private Equity Investment	18	622,9	17	585,8
Alternative Asset Management (*)	2	159,6	2	173,0
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>20</b>	<b>782,5</b>	<b>19</b>	<b>758,8</b>
<b>Fondi - Residual Commitments</b>	<b>7</b>	<b>230,1</b>	<b>6</b>	<b>202,3</b>

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

I dettagli delle movimentazioni delle attività in portafoglio intercorse nel 1° Semestre 2009 sono riportati, a livello di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, nelle sezioni che seguono.

### ➤ Settore *Private Equity Investment*

Per quanto concerne le partecipazioni, al 30 giugno 2009 DeA Capital S.p.A. risulta azionista indiretto con quote di minoranza in:

- Santé, controllante di GDS (per un valore di circa 303,4 milioni di Euro),
- Sigla Luxembourg, controllante del Gruppo Sigla (per un valore di circa 18,4 milioni di Euro),
- Kenan Investments, controllante indiretta di Migros (per un valore di 182 milioni di Euro),

- 
- Stepstone, controllante di Blue Skye (per un valore di circa 28,9 milioni di Euro),

nonché azionista diretto, con quote di minoranza, di tre società operanti nei settori del *Biotech*, dell'*Information & Communication Technology* e dell'Elettronica Stampata (per un valore complessivo pari a 2,1 milioni di Euro).

Con riferimento ai fondi, al 30 giugno 2009 DeA Capital S.p.A. detiene quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a 48,3 milioni di Euro),
- IDeA CoIF I (per un valore pari a circa 25,1 milioni di Euro),
- IDeA ICF II (per un valore pari a circa 0,8 milioni di Euro),
- n. 8 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a 13,8 milioni di Euro).

Nel 1° Semestre 2009 il complesso delle attività relative al settore *Private Equity Investment* ha prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +20,7 milioni di Euro, riconducibile al risultato netto di periodo di competenza del Gruppo per -6,5 milioni di Euro e ad una variazione positiva di *fair value* per +27,2 milioni di Euro.

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



## **Partecipazioni in società collegate**

### **- Santé (controllante di GDS)**

	
<b>Sede:</b> Francia	
<b>Settore:</b> Sanità	
<b>Sito web:</b> <a href="http://www.generale-de-sante.fr">www.generale-de-sante.fr</a>	
<b>Dettagli investimento:</b>  In data 3 luglio 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato, tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., l'acquisizione della partecipazione pari al 43,01% del capitale di Santé S.A., controllante direttamente e attraverso Santé Développement Europe S.A.S., di Générale de Santé S.A..	
<b>Breve descrizione:</b>  Fondata nel 1987 e quotata al Mercato Eurolist di Parigi dal 2001, Générale de Santé è <i>leader</i> nel settore della sanità privata in Francia, con una quota di mercato pari a circa il 17% e con ricavi di circa 2 miliardi di Euro a fine 2008.  La Francia è il secondo paese in Europa in termini di spesa sanitaria annua dopo la Germania. In particolare, il sistema sanitario francese è uno dei più all'avanguardia su scala mondiale e risulta ancora fortemente frammentato e caratterizzato dalla presenza di numerose strutture ospedaliere indipendenti.  La società conta circa 20.000 dipendenti e raggruppa complessivamente circa 200 strutture / centri, con una capacità di ricovero di oltre n. 15.000 posti-letto. Inoltre, rappresenta la principale associazione indipendente di medici in Francia (n. 5.200 dottori).  Le attività svolte includono medicina, chirurgia, ostetricia, igiene mentale, patologie sub-acute, riabilitazione, oncologia-radioterapia, diagnostica e cure domiciliari.  La società opera con i seguenti nomi: Générale de Santé Cliniques (malattie acute), Médipsy (psichiatria), Dynamis (riabilitazione), Généridis (radioterapia), Générimed (cure domiciliari).	

La partecipazione in Santé, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 un valore pari a circa 303,4 milioni di Euro (rispetto a 317,7 milioni di Euro a fine 2008), tenuto conto del risultato netto pro-quota di -6,1 milioni di Euro, delle altre variazioni negative di patrimonio netto pari a circa -5,8 milioni di Euro (riconducibili principalmente per -2,4 milioni di Euro alla variazione negativa di *fair value* degli strumenti di copertura di tasso d'interesse e per -3,5 milioni di Euro alla riclassificazione pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santé, riconducibili alla distribuzione di dividendi da parte di GDS), dei versamenti effettuati a titolo di aumento di capitale per circa +1,7 milioni di Euro e della distribuzione di dividendi pari a circa -4,1 milioni di Euro.

<b>Générale de Santé (mln €)</b>	<b>1° Semestre 2009</b>	<b>1° Semestre 2008</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi	1.053	1.025	2,8%
EBITDA	133	138	-3,6%
EBIT	74	81	-9,1%
Risultato Netto di Gruppo	24	26	-6,6%

Relativamente all'andamento gestionale di GDS, il 1° Semestre 2009 ha presentato ricavi in crescita del 2,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, riconducibili per +0,5% a "effetto tariffe" e +2,3% a "effetto mix-volume". A livello di margini operativi - EBITDA e EBIT - si è registrata una diminuzione - rispettivamente pari a 5 milioni di Euro e 7 milioni di Euro - principalmente per l'effetto dei maggiori affitti sulle cliniche in esercizio (13 milioni di Euro); al netto di questo effetto, da segnalarsi la buona tenuta degli stessi margini operativi, pur in un difficile contesto tariffario, grazie alla capacità di efficienza operativa dimostrata dalla società.

- **Sigla Luxembourg (controllante del Gruppo Sigla)**

	
<b>Sede:</b> Italia	
<b>Settore:</b> Credito al Consumo	
<b>Sito web:</b> <a href="http://www.siglafinanziamenti.it">www.siglafinanziamenti.it</a>	
<b>Dettagli investimento:</b>	
<p>In data 5 ottobre 2007 DeA Capital Investments S.A. ha perfezionato l'acquisizione di una partecipazione (attualmente pari al 35% circa) nel capitale di Sigla Luxembourg, <i>holding</i> che controlla il Gruppo Sigla, operante in Italia nel settore del credito al consumo "non finalizzato".</p>	
<b>Breve descrizione:</b>	
<p>Il Gruppo Sigla è specializzato nel settore del credito al consumo in Italia, fornendo prestiti personali e "cessione del quinto dello stipendio", proponendosi come operatore di riferimento per il servizio finanziario alla famiglia, operando su tutto il territorio italiano attraverso una rete di agenti, mediatori creditizi, <i>call center</i> e <i>internet</i>.</p>	
<p>L'offerta si articola su due tipologie di prodotti: "Cessione del Quinto dello Stipendio" e "Prestiti Personali".</p>	

La partecipazione in Sigla Luxembourg, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 un valore pari a circa 18,4 milioni di Euro (rispetto a 18,2 milioni di Euro a fine 2008), tenuto conto principalmente del risultato netto pro-quota di periodo pari a circa +0,1 milioni di Euro.

Sigla (mln €)	1° Semestre 2009	1° Semestre 2008	Var. %
Prestiti alla clientela*	133,6	173,0	-22,7%
Ricavi da Prestiti alla clientela	10,6	13,4	-21,1%
Ricavi da CQS	2,3	1,7	31,5%
Risultato Netto di Gruppo	0,5	(0,3)	n.a.

\* *Net receivables* "Esclusa cessione del quinto dello stipendio"

Relativamente all'andamento gestionale di Sigla, il 1° Semestre 2009 ha presentato ricavi da Prestiti Personali in diminuzione del 21,1% e ricavi da Cessione del Quinto dello Stipendio in crescita del 31,5%. Tale andamento è funzione del progressivo riposizionamento della società su quest'ultima tipologia di prodotto, tipicamente meno *capital intensive*. A livello di marginalità, si segnala il raggiungimento da parte della società di un risultato netto a *break-even*, grazie ai positivi effetti delle azioni di efficientamento della struttura.

## Partecipazioni in altre imprese

### - Kenan Investments (controllante di Migros)

	
<b>Sede:</b> Turchia	
<b>Settore:</b> Grande distribuzione organizzata	
<b>Sito web:</b> <a href="http://www.migros.com.tr">www.migros.com.tr</a>	
<b>Dettagli investimento:</b>	
<p>Nel corso del 2008 DeA Capital S.p.A., tramite la controllata DeA Capital SICAR, ha acquisito il 17,11% del capitale di Kenan Investments, società veicolo capo-fila della struttura di acquisizione della quota di controllo di Migros.</p>	
<b>Breve descrizione:</b>	
<p>Fondata nel 1954, Migros è <i>leader</i> nel settore della grande distribuzione organizzata alimentare in Turchia, con una quota di mercato pari al 22% circa.</p>	
<p>Lo sviluppo della grande distribuzione in Turchia è un fenomeno relativamente recente caratterizzato dal passaggio da sistemi tradizionali come i <i>bakkal</i> (piccoli negozi a conduzione tipicamente familiare) ad un modello distributivo organizzato sempre più diffuso e trainato dall'espansione e dal processo di modernizzazione in atto nel Paese.</p>	
<p>La società raggruppa complessivamente n. 1.278 strutture (al 31 marzo 2009), per una superficie netta di vendita complessiva di circa 729 mila metri quadrati. Tra gennaio e marzo 2009 sono stati aperti n. 87 nuovi punti vendita.</p>	
<p>Migros è presente in tutte e 7 le regioni della Turchia e, con posizioni marginali, all'estero, in Azerbaigian, Kazakistan, Kirghizistan e Macedonia.</p>	
<p>La società opera con i seguenti <i>banner</i>: Migros, Tansas e Macrocenter (supermercati), 5M (ipermercati), Sok (<i>discount</i>), Ramstore (supermercati all'estero) e Kangurum (<i>online</i>).</p>	

La partecipazione in Kenan Investments è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 per un valore di 182 milioni di Euro (rispetto a 175 milioni di Euro di costo di acquisizione e 158 milioni di Euro a fine 2008), tenuto conto della variazione di *fair value* registrata nel 1° Semestre 2009 pari a +24 milioni di Euro.

<b>Migros Turk (mln YTL)</b>	<b>1° Trimestre 2009*</b>	<b>1° Trimestre 2008*</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi	1.272	1.152	10,4%
EBIT	61	54	14,1%
Risultato Netto di Gruppo	62	55	12,6%


\* In attesa della pubblicazione dei dati al 30 giugno 2009 si riportano i dati del primo trimestre 2009

Relativamente all'andamento gestionale di Migros, il 1° Trimestre 2009 ha presentato ricavi in crescita del 10,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, grazie in particolare all'apertura di nuovi punti vendita (sino a n. 1.278 al 31 marzo 2009). Tale crescita a livello di ricavi si è tradotta in un incremento di marginalità, sia a livello operativo (EBIT +14,1%), sia di risultato netto (+12,6%), grazie al positivo contenimento dei costi di gestione.

Si segnala che nel corso del 2009 è stata completata l'operazione di fusione di Migros nel veicolo di acquisizione di diritto turco - Moonlight - controllato indirettamente da Kenan Investments; a valle dell'operazione, Kenan Investments è risultata proprietaria del 97,9% di Moonlight, ridenominata Migros.

Si segnala altresì che successivamente al 30 giugno 2009 la "nuova" Migros ha proceduto alla distribuzione di un dividendo per complessivi 2,5 miliardi di TRY - finanziato in parte con liquidità disponibile, in parte con nuove linee di credito - che hanno consentito alla struttura di controllo in capo alla stessa Migros di procedere all'integrale chiusura delle posizioni debitorie in essere.

- **Stepstone (detentricice delle quote di Blue Skye)**

 <p><b>BLUE SKYE</b> INVESTMENT GROUP</p>
<b>Luogo:</b> Italia
<b>Settore:</b> <i>Distressed assets e special opportunities</i>
<b>Dettagli investimento:</b> <p>In data 24 dicembre 2008 il Gruppo DeA Capital ha partecipato, congiuntamente ad altri soci, tra cui una società controllata da IDeA Alternative Investments, all'acquisizione di una quota di minoranza in Stepstone, proprietaria del fondo Blue Skye ("BS"), attivo nel settore dei <i>distressed assets e special opportunities</i>.</p> <p>L'investimento è risultato pari a circa 15 milioni di Euro, per una quota di partecipazione in Stepstone pari al 36,7% circa del capitale (ulteriori 2 milioni di Euro, per una quota del 4,9%, sono stati investiti da IDeA Alternative Investments).</p> <p>Nell'ambito degli accordi di acquisizione è previsto che IDeA Alternative Investments compartecipi ai proventi di gestione del fondo, avendo altresì il diritto a una quota del <i>carried interest</i>.</p>
<b>Breve descrizione:</b> <p>BS è un fondo di investimento dedicato a <i>distressed assets e special opportunities</i>, attualmente investito nelle seguenti attività:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- crediti verso la Pubblica Amministrazione (prevalentemente sanità);</li><li>- <i>non performing loans</i>;</li><li>- <i>mid-market real estate</i>;</li><li>- <i>corporate lending</i>.</li></ul> <p>Il fondo persegue l'obiettivo di sviluppare l'attività di investimento tramite raccolta di ulteriori capitali da investitori istituzionali nazionali e internazionali, indirizzando l'espansione anche verso nuovi prodotti / mercati.</p> <p>L'approccio del fondo continuerà ad essere caratterizzato dalla continua ricerca di opportunità di business con il miglior rapporto rischio / rendimento e solide garanzie / <i>collateral</i> a protezione degli investimenti.</p>

La partecipazione in Stepstone ha nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 un valore pari a circa 28,9 milioni di Euro (rispetto a 15 milioni di Euro a fine 2008), tenuto conto della variazione di *fair value* registrata nel 1° Semestre 2009 pari a circa +13,9 milioni di Euro.

## **Altre Partecipazioni**

Il valore complessivo delle altre partecipazioni ha nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 un valore pari a circa 2,1 milioni di Euro (ovvero 3,0 milioni di USD nella valuta di denominazione delle partecipazioni), con una variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2008 di +0,2 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito riportata sono evidenziati, per ciascuna delle tre società partecipate, la sede, il *fair value* in USD e la quota di partecipazione detenuta.

Società	Sede	Settore di Attività	Valore/Mln.	% Possesso (Fully Diluted)
<b>Dollari (USD)</b>				
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	0,1	1,30
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	2,0	1,68
MobileAccess Networks Inc.	USA	ICT	0,9	1,98

### **- Elixir Pharmaceuticals Inc.**

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

### **- Kovio Inc.**

Kovio Inc., con sede nella Silicon Valley – USA, sta sviluppando una nuova categoria di semiconduttori, attraverso la cosiddetta "elettronica stampata". Questa nuova categoria combina bassi costi e alta produttività di stampaggio; l'elettronica stampata consente la fabbricazione di semiconduttori su larga scala ad un costo significativamente inferiore rispetto agli standard convenzionali.

### **- MobileAccess Networks Inc.**


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

## **Fondi**

Al 30 giugno 2009 il Gruppo DeA Capital risulta avere investimenti, oltre che nel fondo IDeA CoIF I (classificato nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute), in n. 2 fondi di fondi (IDeA I FoF e IDeA ICF II) e n. 8 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 pari a circa 88,1 milioni di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento).

I *residual commitment* associati a questi fondi sono pari a circa 230,1 milioni di Euro (nelle rispettive valute originarie di denominazione: 228,0 milioni di Euro, 0,6 milioni di USD e 1,4 milioni di GBP).

### - **IDeA CoIF I**


<b>IDeA Co-Investment Fund I</b>
<b>Sede:</b> Italia
<b>Settore:</b> <i>Private equity</i>
<b>Sito web:</b> <a href="http://www.ideasgr.it">www.ideasgr.it</a>
<b>Dettagli investimento:</b>  DeA Capital ha sottoscritto un <i>commitment</i> totale sino a 100 milioni di Euro.  IDeA CoIF I è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati che ha iniziato la propria attività in data 9 maggio 2008 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR ("IDeA SGR").  IDeA SGR è la principale società italiana di gestione di fondi di fondi di <i>private equity</i> e di investimenti diretti nel <i>private equity</i> tramite fondi di co-investimento, con esposizione nazionale ed internazionale. Regolati da Banca d'Italia e Consob, i programmi di investimento di IDeA SGR fanno leva sulla lunga esperienza nel settore del <i>team</i> di gestione e degli <i>sponsor</i> .
<b>Breve descrizione:</b>  IDeA CoIF I, con una dotazione complessiva al 30 giugno 2009 di circa 206 milioni di Euro, ha come obiettivo quello di effettuare operazioni di co-investimento acquisendo partecipazioni di minoranza, nell'ambito di transazioni medie e grandi, congiuntamente ad altri investitori professionali.  Al 30 giugno 2009 IDeA CoIF I ha richiamato ai sottoscrittori circa il 26,1% del <i>commitment</i> totale, avendo effettuato tre investimenti: <ul style="list-style-type: none"><li>- 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;</li><li>- 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</li></ul>



capitale riservato. Manutencoop è società leader in Italia nel settore del *facility management* integrato ovvero nella gestione ed erogazione di un ampio spettro di servizi finalizzati al mantenimento dell'efficienza degli immobili e alla fornitura di servizi ai privati e ad enti pubblici;

- in data 31 marzo 2009 è stata acquistata una quota pari al 17,43% del capitale sociale di Grandi Navi Veloci S.p.A., società italiana di navigazione attiva nel trasporto marittimo di passeggeri e merci su varie rotte mediterranee. La percentuale posseduta è stata successivamente incrementata sino al 20,14% (in data 11 giugno 2009) con l'acquisto di un'ulteriore quota del 2,71%.

Le quote in IDeA CoIF I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 pari a circa 25,1 milioni di Euro (12,6 milioni di Euro a fine 2008), per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* pari a +12,9 milioni di Euro e al pro-quota di risultato netto di periodo pari a -0,4 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA CoIF I alla data del 30 giugno 2009:

Fondo di Co-Investimento	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
<b>Euro (€)</b>					
IDeA Co-Investment Fund I	Italia	2008	206.050.000	100.000.000	48,53
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>73.904.000</b>		

- IDeA I FoF


<b>IDeA I Fund of Funds</b>
<b>Sede:</b> Italia
<b>Settore:</b> <i>Private equity</i>
<b>Sito web:</b> <a href="http://www.ideasgr.it">www.ideasgr.it</a>
<b>Dettagli investimento:</b>
<p>DeA Capital ha sottoscritto un <i>commitment</i> totale sino a 170 milioni di Euro.</p> <p>IDeA I FoF è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 gennaio 2007 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR ("IDEA SGR").</p>
<b>Breve descrizione:</b>
<p>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 <i>private equity</i> 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.</p> <p>Il portafoglio di IDeA I FoF è investito in n. 36 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono circa 280 posizioni in società con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con differenti dinamiche di crescita.</p> <p>I fondi, verso i quali IDeA I FoF possiede un'esposizione complessiva pari a circa 460 milioni di Euro (valore dei fondi + <i>commitment</i> residui), sono diversificati nelle tipologie del <i>buy-out</i> (controllo) ed <i>expansion</i> (minoranze), con una sovra-allocazione verso operazioni di taglio medio-piccolo e <i>special situations</i> (<i>distressed debt / equity</i> e <i>turnaround</i>).</p> <p>Al 30 giugno 2009 IDeA I FoF ha richiamato il 38,1% circa del <i>commitment</i> totale.</p>

Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 pari a circa 48,3 milioni di Euro (48,0 milioni di Euro a fine 2008), con una riserva di *fair value* negativa complessivamente pari a -14,8 milioni di Euro; la variazione del valore di iscrizione rispetto al dato di fine 2008 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +10,1 milioni di Euro, alle distribuzioni di capitale per circa -2,2 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per circa -7,6 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA I FoF alla data del 30 giugno 2009:

Fondo di Fondi	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
<b>Euro (€)</b>					
IDeA I Fund of Funds	Italia	2007	681.050.000	170.000.000	24,96
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>105.298.517</b>		

- ICF II


<b>IDeA ICF II</b>
<b>Sede:</b> Italia
<b>Settore:</b> <i>Private equity</i>
<b>Sito web:</b> <a href="http://www.ideasgr.it">www.ideasgr.it</a>
<b>Dettagli investimento:</b>
<p>DeA Capital ha sottoscritto un <i>commitment</i> totale sino a 50 milioni di Euro.</p> <p>IDeA ICF II è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 24 febbraio 2009 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR ("IDEA SGR").</p>
<b>Breve descrizione:</b>
<p>IDeA ICF II, che ha una dotazione complessiva al I <i>closing</i> di 150 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del <i>private equity</i> 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.</p> <p>L'avvio della costruzione del portafoglio del fondo è stato focalizzato sui comparti <i>mid-market buy-out, distressed &amp; special situations, credito, turnaround</i> e dei fondi con focus settoriale specifico, con particolare attenzione alle potenziali opportunità offerte dal mercato secondario.</p> <p>Al 30 giugno 2009 IDeA ICF II ha richiamato circa il 2,4% del <i>commitment</i> totale.</p>

Le quote in IDeA ICF II, sottoscritte nel corso del 1° Semestre 2009, hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 pari a circa 0,8 milioni di Euro, per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* per +1,2 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per la differenza (-0,4 milioni di Euro).

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA ICF II alla data del 30 giugno 2009:

Fondo ICF II	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
<b>Euro (€)</b>					
IDeA Co-Investment Fund I	Italia	2009	150.000.000	50.000.000	33,33
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>			<b>Euro</b>	<b>48.820.000</b>	

- **Quote di Fondi di Venture Capital**

Le quote di fondi di *venture capital* sono tutte concentrate nella Capogruppo DeA Capital S.p.A., con un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 13,8 milioni di Euro (14,2 milioni di Euro a fine 2008), con riserve di *fair value* positive complessivamente pari a +0,2 milioni di Euro.

La variazione del valore di iscrizione rispetto al dato a fine 2008 è da imputarsi principalmente alle variazioni sfavorevoli di *fair value* (-0,5 milioni di Euro, inclusivi dell'impatto delle variazioni collegate all'andamento del tasso di cambio USD/EUR e GBP/EUR) e alle *capital call* versate per complessivi +0,2 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 30 giugno 2009:

Fondo di Venture Capital	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
<b>Dollari (USD)</b>					
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 III	Cayman Islands	2003	40.000.000	4.000.000	10,00
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,29
<b>Totale Dollari</b>				<b>30.925.000</b>	
<b>Euro (€)</b>					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
<b>Sterline (GBP)</b>					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>		<b>2.094.755</b>	

➤ **Settore *Alternative Asset Management***

Al 30 giugno 2009 DeA Capital S.p.A. detiene una partecipazione di co-controllo (44,36%) in IDeA Alternative Investments ("IDeA AI") e una partecipazione di controllo (70%) in FARE Holding.

Nel 1° Semestre 2009 le attività relative al settore *Alternative Asset Management* hanno prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +2,2 milioni di Euro, riconducibile al risultato netto di competenza del Gruppo per +1,5 milioni di Euro e ad una variazione favorevole di *fair value* per la differenza.

Il risultato netto consolidato generato nel periodo dalle attività in esame si è attestato a +1,6 milioni di Euro, al netto degli effetti dell'allocazione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI e FARE Holding per complessivi -3,7 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il risultato netto consolidato di periodo sarebbe stato pari a +5,3 milioni di Euro.

Si segnala che nel corso del 1° Semestre 2009 DeA Capital S.p.A. ha incassato dividendi per complessivi 9,4 milioni di Euro, di cui 2,7 milioni di Euro da IDeA AI e 6,7 milioni di Euro da FARE Holding.

- **IDeA Alternative Investments**


<b>Sede:</b> Italia
<b>Settore:</b> <i>Alternative Asset Management - Private Equity</i>
<b>Dettagli investimento:</b>  In data 1° aprile 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione – pari al 44,36% del capitale sociale – di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"). L'acquisizione ha fatto seguito alla delibera del 14 febbraio 2008, con cui il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato tale acquisizione da De Agostini Invest (società del Gruppo De Agostini).  L'operazione, proposta alla Società dalla controllante De Agostini S.p.A. nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, ha realizzato il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività di <i>alternative investment</i> del Gruppo De Agostini in un'unica entità, cioè DeA Capital stessa.
<b>Breve descrizione:</b>  IDeA AI è una holding di SGR indipendenti, attive nella gestione di fondi di <i>private equity</i> , ognuna con una propria specializzazione. IDeA AI prevede di sviluppare il proprio portafoglio attraverso la gestione di fondi di co-investimento, fondi mezzanino e altri prodotti <i>dell'Alternative Asset Management</i> (ovvero <i>hedge funds</i> , ecc.).  IDeA AI è una <i>joint venture</i> creata alla fine del 2006 dal Gruppo De Agostini (44,4%) con i <i>manager</i> di Investitori Associati SGR (44,4%), i <i>manager</i> di Wise SGR (6,4%) e altri investitori (4,8%), con l'obiettivo di diventare uno dei principali operatori nel settore dell' <i>alternative investment</i> nell'area sud-europea.  IDeA AI possiede, tra l'altro, il 100% di IDeA Capital Funds, la SGR che gestisce fondi in cui

investe il Gruppo DeA Capital.

Nel mese di dicembre 2008 IDeA AI, il *management* di Blue Skye e DeA Capital, tramite il veicolo Stepstone, hanno acquistato da D.B. Zwirn una quota di partecipazione in Blue Skye.

Sempre nel mese di dicembre 2008 IDeA AI ha acquistato una quota di minoranza (15%) in Alkimis SGR, società di gestione del risparmio italiana, che, dopo l'ottenimento dell'autorizzazione da parte di Banca d'Italia, sarà focalizzata su prodotti a ritorno assoluto.

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

Nel 1° Semestre 2009 le attività di IDeA AI hanno prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +2,0 milioni di Euro, riconducibile al risultato netto di competenza del Gruppo per +1,3 milioni di Euro e ad una variazione favorevole di *fair value* per la differenza.

Si segnala che il risultato netto di competenza del Gruppo sconta gli effetti dell'allocazione di parte del prezzo di acquisto della partecipazione nella stessa IDeA AI per complessivi -0,2 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il risultato netto di periodo sarebbe stato pari a +1,5 milioni di Euro.

Il prospetto che segue riassume il valore degli *asset under management* al 30 giugno 2009 delle società facenti riferimento a IDeA AI:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	<b>Asset Under Management al 30 giugno 2009</b>
<i>Dettaglio Fondi per SGR</i>	
<b><u>IDeA Capital Funds SGR</u></b>	
IDeA I FoF	681
IDeA COIF I	206
IDeA ICF II	150
<b>Totale IDeA Capital Funds SGR</b>	<b>1.037</b>
<b><u>Investitori Associati SGR</u></b>	
Investitori Associati IV	700
<b>Totale Investitori Associati SGR</b>	<b>700</b>
<b><u>Soprarno SGR</u></b>	<b>141</b>
<b><u>Wise SGR</u></b>	
Wise 1	0
Wise 2	170
BPM	8
<b>Totale Wise SGR</b>	<b>178</b>
<b>Totale "Aggregato"</b>	<b>2.056</b>

- **First Atlantic Real Estate Holding**

  
<b>Sede:</b> Italia
<b>Settore:</b> <i>Alternative Asset Management - Real Estate</i>
<b>Sito web:</b> <a href="http://www.firstatlantic.it">www.firstatlantic.it</a>
<b>Dettagli investimento:</b> <p>In data 12 dicembre 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione del 70% del capitale sociale di First Atlantic Real Estate Holding.</p>
<b>Breve descrizione:</b> <p>Fondato nel 1998 da Daniel Buaron, il gruppo First Atlantic Real Estate Holding è tra i primi operatori per masse gestite nel settore immobiliare italiano, dove opera in qualità di <i>asset manager, fund manager e advisor</i>, con un modello integrato di gestioni di fondi e altri servizi.</p> <p>Il gruppo è composto dalle seguenti principali società, possedute al 100% da FARE Holding:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ First Atlantic Real Estate SGR, autorizzata da Banca d'Italia nel 2005, che gestisce cinque fondi immobiliari – di cui due quotati, Atlantic 1 e Atlantic 2-Berenice, e tre riservati – con <i>asset under management</i> totali pari a circa 2,8 miliardi di Euro;</li><li>▪ First Atlantic Real Estate, società specializzata nell'erogazione di servizi di <i>asset management, property management, project management e agency</i>.</li></ul> <p>Il gruppo e il suo fondatore presentano un elevato <i>track record</i> in termini di gestione di attività immobiliari, avendo partecipato ad alcune delle principali operazioni degli ultimi anni in Italia, curando la gestione, la riqualificazione, la messa a reddito e la vendita dei patrimoni acquisiti. Inoltre, dal 1988 il gruppo è <i>operating partner</i> per il mercato italiano di una primaria banca di investimento internazionale ed è <i>advisor e asset manager</i> del primo fondo immobiliare italiano di carattere "etico" promosso dalla Banca Popolare di Milano.</p>

Nel 1° Semestre 2009 le attività di FARE hanno prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +0,2 milioni di Euro, interamente riconducibile al risultato netto di competenza del Gruppo.

Si segnala che il risultato netto consolidato generato nel periodo dalle attività in esame si è attestato a +0,3 milioni di Euro, al netto degli effetti dell'allocazione di una parte del prezzo di acquisto della partecipazione nella stessa FARE Holding per complessivi -3,5 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il risultato netto consolidato di periodo sarebbe stato pari a +3,8 milioni di Euro.

---

Il prospetto che segue riassume il valore degli *asset under management* al 30 giugno 2009 per il Gruppo FARE:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	<b><i>Asset Under Management al 30 giugno 2009</i></b>
<i>Dettaglio Fondi</i>	
Alantic 1	758
Alantic 2 - Berenice	720
Alantic 6	40
Alantic 8	35
Ippocrate	1.215
<b>Totale</b>	<b>2.769</b>



---

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Situazione Economica**

Per il 1° Semestre 2009 il Risultato Netto del Gruppo si è attestato a -11,2 milioni di Euro, rispetto al dato di -0,8 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2008.

I ricavi e altri proventi registrati al 30 giugno 2009 sono così scomponibili:

- commissioni da *Alternative Asset Management* per 11,6 milioni di Euro;
- contributo delle partecipazioni valutate al patrimonio netto per -6,0 milioni di Euro (-2,3 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008), riconducibile per circa -6,1 milioni di Euro alla partecipazione in Santé;
- ricavi da attività di servizio per 3,6 milioni di Euro, riconducibili ai servizi accessori alla gestione dei fondi immobiliari prestati dalle società del gruppo FARE Holding;
- altri ricavi e proventi per complessivi 0,5 milioni di Euro, riconducibili prevalentemente alle attività di *Alternative Asset Management* (0,4 milioni di Euro).

I costi operativi si sono attestati a complessivi -18,0 milioni di Euro (-3,7 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008), riconducibili per -4,1 milioni di Euro alla struttura di holding, per -13,2 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per -0,7 milioni di Euro alle attività di *Private Equity Investment*.

Per quanto concerne la gestione finanziaria, al 30 giugno 2009 questa si è chiusa con un saldo negativo per -1,6 milioni di Euro (rispetto a +8,7 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008), riconducibile sostanzialmente a oneri finanziari e perdite su strumenti derivati.

Le imposte registrate nel 1° Semestre 2009 sono pari a -1,2 milioni di Euro (-5,0 nel periodo corrispondente del 2008).

Il Risultato Netto Consolidato, pari a -11,1 milioni di Euro, è riconducibile all'attività di *Private Equity Investment* per -6,5 milioni di Euro, all'attività di *Alternative Asset Management* per +1,6 milioni di Euro e alle attività di holding per -6,2 milioni di Euro; la quota di competenza del Gruppo è pari a -11,2 milioni di Euro.

**Si segnala che il risultato netto consolidato generato nel periodo dall'attività di *Alternative Asset Management*, positivo per 1,6 milioni di Euro, include gli effetti dell'allocazione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI e in FARE Holding, per complessivi -3,7 milioni di Euro; escludendo tali effetti il risultato netto riconducibile all'attività di *Alternative Asset Management* sarebbe positivo per +5,3 milioni di Euro, mentre il risultato netto consolidato sarebbe negativo per -7,4 milioni di Euro (anziché di -11,1 milioni di Euro).**

Per i dettagli relativi alle voci di andamento economico si rinvia a quanto descritto nelle Note Illustrative più avanti riportate.

## Situazione Economica sintetica del Gruppo

	1° Semestre 2009	1° Semestre 2008
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>		
Commissioni da Alternative Asset Management	11.552	1.167
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(6.008)	(2.340)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(5)	335
Ricavi da attività di servizio	3.645	0
Altri ricavi e proventi	526	76
Altri costi e oneri	(17.983)	(3.732)
Proventi e oneri finanziari	(1.554)	8.734
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(9.827)</b>	<b>4.240</b>
Imposte sul reddito	(1.245)	(4.994)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'</b>	<b>(11.072)</b>	<b>(754)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(11.072)</b>	<b>(754)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(11.153)	(754)
- Risultato Attribuibile a Terzi	81	0
Utile (Perdita) per azione, base	(0,038)	(0,002)
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,038)	(0,002)

### - Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nel 1° Semestre 2009

	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	DeA Capital SpA ed Elisioni	Consolidato
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>				
Commissioni da Alternative Asset Management	0	11.552	0	11.552
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(6.398)	390	0	(6.008)
Altri proventi/oneri da Investimenti	0	71	(76)	(5)
Ricavi da Attività di Servizio	0	3.594	51	3.645
Altri ricavi e proventi	104	374	48	526
Altri costi e oneri	(672)	(13.225)	(4.086)	(17.983)
Proventi e oneri finanziari	514	82	(2.150)	(1.554)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(6.452)</b>	<b>2.838</b>	<b>(6.213)</b>	<b>(9.827)</b>
Imposte sul reddito	0	(1.245)	0	(1.245)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'</b>	<b>(6.452)</b>	<b>1.593</b>	<b>(6.213)</b>	<b>(11.072)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(6.452)</b>	<b>1.593</b>	<b>(6.213)</b>	<b>(11.072)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(6.452)	1.512	(6.213)	(11.153)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	81	0	81

---

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

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance*, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, ha evidenziato un saldo netto positivo pari a circa 16,8 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto negativo pari a circa 2,1 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2008.

<b>Risultato Complessivo - <i>Statement of Performance</i> - IAS 1</b>	<b>1° Semestre 2009</b>	<b>1° Semestre 2008</b>
<i>(Dati in in milioni di Euro)</i>		
Utile (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	27,9	(1,3)
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	(11,1)	(0,8)
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo</b>	<b>16,8</b>	<b>(2,1)</b>

Relativamente agli utili rilevati direttamente a patrimonio netto, questi sono principalmente ricollegabili agli adeguamenti a *fair value* relativi a:

- Santé per -2,3 milioni di Euro;
- IDeA I FoF per -7,6 milioni di Euro;
- Kenan Investments per +24,0 milioni di Euro, riconducibile sostanzialmente alla variazione di *fair value* della società controllata Migros;
- Stepstone per +13,9 milioni di Euro.

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale**

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2009, confrontata con il 31 dicembre 2008.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Attivo non corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
Avviamento	79.531	83.042
Immobilizzazioni Immateriali	14.241	19.382
Immobilizzazioni Materiali	548	605
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	94.320	103.029
<b>Investimenti Finanziari</b>		
Partecipazioni in società collegate	346.890	363.614
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	213.055	159.967
Fondi-disponibili alla vendita	62.940	62.258
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	304	303
Totale Investimenti Finanziari	623.189	586.142
<b>Altre attività non Correnti</b>		
Imposte anticipate	291	97
Altre attività non correnti	-	562
Totale Altre attività non correnti	291	659
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>717.800</b>	<b>689.830</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Crediti commerciali	2.374	6.183
Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.048	12.206
Crediti finanziari	4.217	9.912
Crediti per imposte e altri crediti verso l'Erario	4.928	5.410
Altri crediti	1.415	1.345
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	143.322	59.873
Totale Attività correnti	165.304	94.929
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>165.304</b>	<b>94.929</b>
<b>Attività relative a Joint Venture</b>	<b>61.286</b>	<b>62.052</b>
<b>Attività da cedere</b>	-	-
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>944.390</b>	<b>846.811</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		
Patrimonio Netto di Gruppo	773.348	763.577
Capitale e riserve di Terzi	311	-
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	<b>773.659</b>	<b>763.577</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Passivo non corrente</b>		
Imposte differite passive	4.463	6.063
Fondo per rischi ed oneri	-	-
TFR lavoro subordinato	603	517
Passività finanziarie	153.178	59.324
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>158.244</b>	<b>65.904</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti verso fornitori	2.146	3.430
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	1.418	1.051
Debiti per imposte e altri crediti verso l'Erario	1.982	4.587
Altri debiti	1.249	149
Debiti finanziari a breve	3.507	5.497
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>10.302</b>	<b>14.714</b>
<b>Passività relative a Joint Venture</b>	<b>2.185</b>	<b>2.616</b>
<b>Passività da cedere</b>	-	-
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>944.390</b>	<b>846.811</b>

Al 30 giugno 2009 il Patrimonio Netto Consolidato è risultato pari a circa 773,7 milioni di Euro, di cui 0,3 milioni di Euro di competenza dei Terzi, rispetto a 763,6 milioni di Euro (interamente di competenza del Gruppo) al 31 dicembre 2008.

La variazione del Patrimonio Netto di Gruppo nel corso del 1° Semestre 2009 – pari a circa 9,8 milioni di Euro – è riconducibile a:

- risultato netto di periodo per -11,2 milioni di Euro;
- effetti dell'adeguamento a *fair value* degli investimenti per +27,9 milioni di Euro, principalmente riferibili a:
  - -2,4 milioni di Euro per la sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* - contabilizzati secondo il criterio del *cash flow hedge* - contratti dal Gruppo Santé a copertura del rischio di tasso d'interesse sull'esposizione debitoria;
  - -7,8 milioni di Euro di adeguamento a *fair value* dei fondi;
  - +38,1 milioni di Euro di adeguamento a *fair value* delle partecipazioni;
- acquisto di azioni proprie per -4,0 milioni di Euro;
- riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santé (riconducibili alla distribuzione di dividendi da parte di GDS) per -3,5 milioni di Euro;
- altre variazioni per +0,6 milioni di Euro.

#### ➤ **Analisi dei risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta**

Al 30 giugno 2009 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è negativa per circa 0,1 milioni di Euro, come risulta dalla tabella seguente con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con le corrispondenti voci al 31 dicembre 2008:

<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>30 giugno 2009</b>	<b>31 dicembre 2008</b>	<b>Variazione</b>
<i>(Dati in milioni di Euro)</i>			
Disponibilità liquide	143,3	59,9	83,4
Attività finanziarie disponibili per la vendita	9,0	12,2	(3,2)
Crediti Finanziari	4,2	9,9	(5,7)
Passività finanziarie non correnti	(153,1)	(59,3)	(93,8)
Passività finanziarie correnti	(3,5)	(5,5)	2,0
<b>TOTALE</b>	<b>(0,1)</b>	<b>17,2</b>	<b>(17,3)</b>

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta consolidata nel corso del 1° Semestre 2009 è determinata dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- investimenti in partecipazioni e fondi, al netto dei rimborsi di capitale ricevuti dai fondi, per -24,0 milioni di Euro, prevalentemente riconducibili a:
  - 1,7 milioni di Euro relativi agli esborsi per l'aumento di capitale in Santé;
  - 22,2 milioni di Euro collegati all'investimento nei fondi (-7,9 Milioni di Euro in IDeA I FoF, -12,9 milioni di Euro in IDeA CoIF I, -1,2 milioni di Euro in IDeA ICF II e -0,2 milioni di Euro nei fondi di *venture capital*);
- acquisti di azioni proprie per -4,0 milioni di Euro;
- dividendi incassati per complessivi +6,8 milioni di Euro (di cui +2,7 milioni di Euro da IDeA AI e +4,1 milioni di Euro da Santé);
- dividendi corrisposti all'azionista di minoranza di FARE Holding per -2,8 milioni di Euro;
- riduzione dei debiti relativi all'acquisizione di FARE Holding per complessivi +6,3 milioni di Euro;

- 
- altri movimenti per +0,4 milioni di Euro.

Si segnala che l'utilizzo per 100 milioni di Euro della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca e il contestuale impiego della liquidità in strumenti di deposito a termine non ha effetti ai fini della Posizione Finanziaria Netta (tramite la compensazione di poste attive riconducibili alla liquidità impiegata, e passive, legate al debito verso la stessa Mediobanca).

La voce Cassa e Banche si riferisce alle disponibilità liquide e ai depositi bancari intestati alle società del Gruppo (per i dettagli della relativa movimentazione si veda il Rendiconto Finanziario Consolidato, più avanti riportato).

Si segnala che la Posizione Finanziaria Netta consolidata non include le disponibilità finanziarie in capo al gruppo IDeA AI, in quanto *joint venture*; a titolo informativo, al 30 giugno 2009 queste ultime sono positive per circa 2,8 milioni di Euro (pro-quota DeA Capital).

Si ritiene che le disponibilità liquide e le ulteriori risorse finanziarie attivabili siano sufficienti a coprire il fabbisogno collegato agli impegni di versamento nei fondi già sottoscritti, anche tenuto conto degli ammontari che si prevede verranno richiamati ovvero distribuiti dai medesimi fondi.

---

## 6. Altre informazioni

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

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, 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.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, sono presentate nell'apposita sezione delle Note Illustrative del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2009.

### ➤ Altre informazioni

Al 30 giugno 2009 i dipendenti del Gruppo sono pari a n. 58 unità, di cui n. 12 dirigenti, n. 16 quadri e n. 30 impiegati (n. 59 unità al 31 dicembre 2008); tale organico non include il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A. ed è suddivisibile in n. 14 dipendenti nelle Società Holding e n. 44 dipendenti nel Gruppo FARE.

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

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

Si segnala, inoltre, l'adesione di DeA Capital S.p.A. (in data 13 giugno 2008) e di DeA Capital Investments S.r.l. (in data 10 giugno) al consolidato fiscale nazionale del Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. (controllante di De Agostini). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna Società e dalla stessa B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a., mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di legge. L'opzione è irrevocabile per il triennio 2008-2010, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

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

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

---

**Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato**  
**per il periodo 1° gennaio – 30 giugno 2009**



## 1. Stato Patrimoniale Consolidato

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Note	30.06.2009	31.12.2008
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Avviamento	1a	79.531	83.042
Immobilizzazioni Immateriali	1b	14.241	19.382
Immobilizzazioni Materiali	1c	548	605
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		94.320	103.029
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in società collegate	2a	346.890	363.614
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	2b	213.055	159.967
Fondi-disponibili alla vendita	2c	62.940	62.258
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	2d	304	303
Totale Investimenti Finanziari		623.189	586.142
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	2e	291	97
Altre attività non correnti		-	562
Totale Altre attività non correnti		291	659
<b>Totale Attivo non corrente</b>		<b>717.800</b>	<b>689.830</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti commerciali	3a	2.374	6.183
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3b	9.048	12.206
Crediti finanziari	3c	4.217	9.912
Crediti per imposte e altri crediti verso l'Erario	3d	4.928	5.410
Altri crediti	3e	1.415	1.345
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3f	143.322	59.873
Totale Attività correnti		165.304	94.929
<b>Totale Attivo corrente</b>		<b>165.304</b>	<b>94.929</b>
<b>Attività relative a Joint Venture</b>	4	<b>61.286</b>	<b>62.052</b>
<b>Attività da cedere</b>		-	-
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>		<b>944.390</b>	<b>846.811</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>			
Patrimonio Netto di Gruppo		773.348	763.577
Capitale e riserve di Terzi		311	-
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	5	<b>773.659</b>	<b>763.577</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	6a	4.463	6.063
Fondo per rischi ed oneri		-	-
TFR lavoro subordinato	6b	603	517
Passività finanziarie	6c	153.178	59.324
<b>Totale Passivo non corrente</b>		<b>158.244</b>	<b>65.904</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	6d	2.146	3.430
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	6e	1.418	1.051
Debiti per imposte e altri crediti verso l'Erario	6f	1.982	4.587
Altri debiti	6g	1.249	149
Debiti finanziari a breve	6h	3.507	5.497
<b>Totale Passivo corrente</b>		<b>10.302</b>	<b>14.714</b>
<b>Passività relative a Joint Venture</b>	4	<b>2.185</b>	<b>2.616</b>
<b>Passività da cedere</b>		-	-
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		<b>944.390</b>	<b>846.811</b>

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.

## 2. Conto Economico Consolidato

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Note	1° Semestre 2009	1° Semestre 2008
Commissioni da Alternative Asset Management	7a	9.129	0
Commissioni da Alternative Asset Management-Joint Venture	7b	2.423	1.167
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	7c	(6.398)	(2.590)
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity-Joint Venture	7d	390	250
Altri proventi/oneri da Investimenti		(5)	335
Ricavi da attività di servizio	7e	3.643	0
Ricavi da attività di servizio-Joint Venture		2	0
Altri ricavi e proventi	7f	173	76
Altri ricavi e proventi-Joint Venture	7g	353	0
Spese del personale	8a	(5.792)	(1.105)
Spese per Servizi	8b	(5.278)	(2.093)
Ammortamenti e svalutazioni	8c	(5.260)	(63)
Costi ed oneri relativi a Joint Venture (escluso imposte)	8d	(1.257)	(471)
Altri oneri		(396)	0
Proventi finanziari	9	781	9.826
Oneri finanziari	9	(2.335)	(1.092)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(9.827)</b>	<b>4.240</b>
Imposte sul reddito	10	(616)	(4.698)
Imposte sul reddito-Joint Venture		(629)	(296)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'</b>		<b>(11.072)</b>	<b>(754)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute		0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>		<b>(11.072)</b>	<b>(754)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo		(11.153)	(754)
- Risultato Attribuibile a Terzi		81	0
Utile (Perdita) per azione, base	11	(0,038)	(0,002)
Utile (Perdita) per azione, diluito	11	(0,038)	(0,002)

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.

### 3. Prospetto della Reddività Complessiva Consolidata

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Note	1° Semestre 2009	1° Semestre 2008
<b><i>Utile/(perdita) del periodo (A)</i></b>		<b><i>(11.072)</i></b>	<b><i>(754)</i></b>
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	6	30.201	(5.997)
Altri utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	6	(2.291)	4.645
<b><i>Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</i></b>		<b><i>27.910</i></b>	<b><i>(1.352)</i></b>
<b><i>Totale Utile/(perdita) complessivo (A) + (B)</i></b>		<b><i>16.838</i></b>	<b><i>(2.106)</i></b>
<b><i>Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:</i></b>			
- Attribuibile al Gruppo		16.757	(2.106)
- Attribuibile a Terzi		81	0

## 4. Rendiconto Finanziario Consolidato (Metodo diretto)

(Dati in migliaia di Euro)	1° Semestre 2009	1° Semestre 2008
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(22.056)	(154.393)
Acquisizioni di controllate al netto delle disponibilità liquide acquisite	0	0
Rimborsi di Capitali da Fondi	1.785	11.707
Cessioni di Investimenti	0	0
Interessi ricevuti	722	5.884
Interessi pagati	(495)	0
Proventi da distribuzione da Investimenti	786	335
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	(526)	1.558
Ricavi da altri redditi realizzati	0	0
Imposte pagate	(4.398)	(732)
Imposte rimborsate	0	0
Dividendi incassati a riduzione della Partecipazione	0	1.442
Dividendi da Joint venture	2.662	0
Dividendi da collegate	4.120	0
Management e Performance fees ricevute	9.129	0
Ricavi per servizi	8.108	0
Spese di esercizio	(12.958)	(3.362)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>(13.121)</b>	<b>(137.561)</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(6)	(84)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	0
Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali	(2)	(82)
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(8)</b>	<b>(166)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	(6.973)	0
Vendita di attività finanziarie	9.986	342
Versamento Warrant	316	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	0	(3.153)
Acquisto azioni proprie	(4.028)	0
Vendita azioni proprie	0	0
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	0
Dividendi pagati a Terzi	(2.723)	0
Prestito <i>Investor loan</i>	0	(18.827)
Rimborsi di prestito bancario	0	0
Prestito bancario	100.000	0
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>96.578</b>	<b>(21.638)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>83.449</b>	<b>(159.365)</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>59.873</b>	<b>403.264</b>
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	0	0
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>59.873</b>	<b>403.264</b>
EFFETTO VARIAZIONE DEL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	0	(248)
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>143.322</b>	<b>243.651</b>
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>143.322</b>	<b>243.651</b>

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.

Si segnala che le Disponibilità Liquide ed Equivalenti del Gruppo non includono le disponibilità finanziarie in capo al gruppo IDeA Alternative Investments, in quanto *joint venture*; a titolo informativo, al 30 giugno 2009 queste ultime sono positive per 2.843 migliaia di Euro.

## 5. Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserve per azioni proprie, riserve di capitale, riserve di risultato	Riserva Fair Value	Utile (perdita) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
<b>Totale al 31 dicembre 2007</b>	<b>306.611</b>	<b>535.602</b>	<b>36</b>	<b>10.717</b>	<b>852.966</b>	<b>0</b>	<b>852.966</b>
Ripartizione Risultato 2007		10.717		(10.717)	0	0	0
Acquisto Azioni Proprie	(1.880)	(1.273)			(3.153)	0	(3.153)
Altre variazioni		360			360	0	360
Totale Utile/(perdita) complessiva			(1.352)	(754)	(2.106)	0	(2.106)
<b>Totale al 30 giugno 2008</b>	<b>304.731</b>	<b>545.406</b>	<b>(1.316)</b>	<b>(754)</b>	<b>848.067</b>	<b>0</b>	<b>848.067</b>

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserve per azioni proprie, riserve di capitale, riserve di risultato	Riserva Fair Value	Utile (perdita) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
<b>Totale al 31 dicembre 2008</b>	<b>293.418</b>	<b>542.544</b>	<b>(34.149)</b>	<b>(38.236)</b>	<b>763.577</b>	<b>0</b>	<b>763.577</b>
Ripartizione Risultato 2008		(38.236)		38.236	0	0	0
Costo Stock Options		229			229	0	229
Acquisto Azioni Proprie	(3.163)	(865)			(4.028)	0	(4.028)
Warrant		316			316	0	316
Riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Sante		(3.464)			(3.464)	0	(3.464)
Acquisizione Soprano					0	311	311
Altre variazioni		(39)			(39)	0	(39)
Totale Utile/(perdita) complessiva			27.910	(11.153)	16.757	0	16.757
<b>Totale al 30 giugno 2009</b>	<b>290.255</b>	<b>500.485</b>	<b>(6.239)</b>	<b>(11.153)</b>	<b>773.348</b>	<b>311</b>	<b>773.659</b>

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sono riportati nelle Note Esplicative.

---

## 6. Note Illustrative

### ➤ Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2009

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, che include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. e tutte le società controllate (il "**Gruppo**"), è predisposto utilizzando i bilanci separati delle società incluse nell'Area di Consolidamento.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è costituito dallo Stato Patrimoniale Consolidato, dal Conto Economico Consolidato, dal Prospetto della Reddività Complessiva Consolidata (*Statement of Performance*), dal Rendiconto Finanziario Consolidato, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato e dalle presenti Note Illustrative. Esso è inoltre corredato dalla Relazione Intermedia sulla Gestione e dall'Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98.

Gli schemi di Stato Patrimoniale Consolidato 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. Il Conto Economico Consolidato distingue i costi e i ricavi sulla base della loro natura. Il Rendiconto Finanziario Consolidato è redatto secondo il "metodo diretto".

Si segnala che le società nelle quali il Gruppo esercita un controllo congiunto sono incluse nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2009 secondo il metodo proporzionale, come previsto dallo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture*. In particolare, la quota di pertinenza del Gruppo nelle attività, passività, costi e ricavi è classificata nelle seguenti voci:

- le attività e le passività sono incluse rispettivamente nelle voci "Attività relative a *Joint Venture*" e "Passività relative a *Joint Venture*";
- i ricavi, i costi e le imposte sono inclusi nelle voci di pertinenza relative alle "*Joint Venture*".

Tutti i prospetti e i dati inclusi nelle presenti Note Illustrative, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro. I relativi arrotondamenti sono effettuati tendendo conto delle disposizioni vigenti.

### ***Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili***

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato predisposto sul presupposto del funzionamento e della continuità aziendale ed è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente documento, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*), e in ottemperanza dell'articolo 154-ter del D. Lgs. 58/1998, attuativo della cosiddetta "Direttiva *Transparency*". 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 presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato redatto in forma sintetica in conformità allo IAS 34 – Bilanci Intermedi- e non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal Bilancio Consolidato di fine esercizio e deve essere letto unitamente al Bilancio Consolidato predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

---

La preparazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato ha richiesto, come consentito dagli IAS/IFRS, l'uso di stime significative da parte del *Management* della Società, con particolare riferimento alle valutazioni a *fair value* del Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi). Tali valutazioni a *fair value* sono state determinate dagli Amministratori in base al miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato. 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.

Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo si rinvia a quanto contenuto nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008.

In accordo con le disposizioni previste dagli IAS/IFRS e dalla normativa vigente, la Società ha autorizzato la pubblicazione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2009 nei termini di legge.

### ***Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di nuova applicazione***

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali sono conformi al postulato della continuità aziendale e, ad eccezione di quanto di seguito evidenziato, non sono variati rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, cui si rimanda per una lettura integrale.

#### *Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2009:

- ***IFRS 8 – Settori operativi***

In data 21 novembre 2007 la Commissione Europea con Regolamento n. 1358/2007 ha recepito l' IFRS 8 – Settori Operativi.

Tale nuovo principio contabile, che sostituisce lo IAS 14 – Informativa di settore, stabilisce i requisiti per la pubblicazione di informazioni riguardanti i settori operativi in cui opera un'entità economica.

Il Gruppo ha applicato tale principio senza che ciò abbia comportato significative variazioni dell'informativa di settore come presentata in precedenza.

- ***IAS 1 Rivisto – Presentazione del Bilancio***

In data 17 dicembre 2008 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1274/2008 ha recepito la versione aggiornata dello IAS 1 - Presentazione del Bilancio.

Lo IAS 1 rivisto modifica alcuni requisiti per la presentazione del bilancio e richiede informazioni complementari in talune circostanze. Lo IAS 1 rivisto sostituisce lo IAS 1 - Presentazione del Bilancio, rivisto nel 2003 e modificato nel 2005.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di presentare tutte le voci di ricavo e di costo in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto Economico Consolidato" e "Prospetto della Reddività Complessiva Consolidata" ("*Statement of Performance*").

---

Nell'ambito del processo di *Improvement* annuale 2008 condotto dallo IASB, inoltre, è stato pubblicato un emendamento allo IAS 1 rivisto che richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

L'adozione di quest'ultimo emendamento non ha comportato effetti sulla presentazione delle poste di bilancio.

- *Modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni*

In data 16 dicembre 2008 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1261/2008, ha recepito le modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni, pubblicate dallo IASB nel gennaio 2008.

Le modifiche all'IFRS 2 forniscono chiarimenti sulle condizioni di maturazione, su come contabilizzare le condizioni di non maturazione e gli annullamenti di accordi di pagamenti basati su azioni da parte dell'entità o della controparte.

Il principio è stato applicato in modo retrospettivo dal Gruppo dal 1° gennaio 2009; tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo dal momento che nei periodi considerati non vi sono state cancellazioni di piani.

- *Improvement allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti*

L'emendamento chiarisce la definizione di costo / provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente ai periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. E' stata, inoltre, rielaborata la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine ed è stata modificata la definizione di rendimento delle attività, stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.

Il Gruppo ha adottato tale principio in modo retrospettivo a partire dal 1° gennaio 2009, senza peraltro rilevare nessun effetto contabile significativo.

- *Improvement allo IAS 28 – Partecipazioni in collegate*

La modifica stabilisce che, nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso.

Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

Il Gruppo ha adottato tale principio in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009, senza peraltro rilevare nessun effetto contabile dal momento che nel corso del periodo non si è rilevato alcun ripristino del valore di carico di partecipazioni collegate.

Si segnala che l'*Improvement* ha modificato anche alcune richieste di informazioni per le partecipazioni di imprese collegate e *joint-venture* valutate al *fair value*, emendando contestualmente lo *IAS 31 – Partecipazioni in joint venture*, l'*IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative* e lo *IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio*. Tali modifiche, peraltro, riguardano



---

una fattispecie non presente nel Gruppo alla data del presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato.

- *Modifiche all'IFRS 1 e allo IAS 27 – Costo delle partecipazioni in controllate, in entità a controllo congiunto e in società collegate*

In data 23 gennaio 2009 la Commissione Europea, con Regolamento n. 69/2009 ha recepito le modifiche all'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard* e allo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, pubblicate dallo IASB nel maggio 2008.

Tali modifiche danno indicazione di come valutare il costo di un investimento in una società controllata, in una *joint venture* e in una società collegata, nel momento in cui vengono adottati per la prima volta gli IAS/IFRS.

Inoltre, è stata eliminata dallo IAS 27 la definizione di «metodo del costo» e di conseguenza le società sono tenute a rilevare come ricavi nel bilancio separato tutti i dividendi di una controllata, di un'entità a controllo congiunto o di una società collegata, anche se i dividendi sono versati a titolo di riserve precedenti all'acquisizione.

Il Gruppo ha adottato tale principio in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009.

*Principi contabili, emendamenti d interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009 non rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2009, non hanno trovato applicazione nel Gruppo. Per una più diffusa trattazione degli stessi si rimanda a quanto contenuto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008.

- IAS 23 – Oneri finanziari;
- IFRS 1 – Prima adozione degli *International Financial Reporting Standards*;
- *Improvement* allo IAS 16 – Immobili, Impianti e Macchinari;
- *Improvement* allo IAS 20 – Contabilizzazione ed informativa dei contributi pubblici;
- *Improvement* allo IAS 38 – Attività Immateriali;
- Modifiche allo IAS 32 e allo IAS 1 - Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione;
- *Improvement* allo IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate;
- *Improvement* allo IAS 36 – Perdite di valore delle attività;
- *Improvement* allo IAS 39 – Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione;
- *Improvement* allo IAS 40 – Investimenti immobiliari;
- IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela;
- IFRIC 15 - Contratti per la costruzione di beni immobili;
- IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera.

***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 descritti nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo, sono già stati descritti nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, cui si rimanda per una più diffusa trattazione:

- *Improvement* all'IFRS 5 - Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate;

- 
- IFRS 3 - Aggregazioni Aziendali e IAS 27 - Bilancio Consolidato e Separato;
  - IFRIC 17 - Distribuzione agli azionisti di attività diverse dal denaro liquido;
  - IFRIC 18 - Trasferimento di attivi provenienti da clienti;
  - Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione - Strumenti idonei di copertura.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e non descritti nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni, non presenti alla data di redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 31 luglio 2009, sono i seguenti:

- *Modifiche all'IFRS 7 - Miglioramento delle informazioni sugli strumenti finanziari*  
In data 5 marzo 2009 lo IASB ha pubblicato una modifica *all'IFRS 7 - Strumenti finanziari - Informazioni integrative*, che introduce nuovi obblighi informativi circa il metodo di calcolo del *fair value* degli strumenti finanziari e fornisce chiarimenti circa le informazioni da fornire con riguardo al rischio liquidità. Lo IASB ha previsto che tale modifica venga applicata dal 1° gennaio 2009. Alla data attuale, però, l'Unione Europea non ha ancora omologato la modifica.
- *Modifiche all'IFRIC 9 e allo IAS 39 - Derivati incorporati*  
Nel marzo 2009 lo IASB ha pubblicato una modifica *all'IFRIC 9 – Rivalutazione dei derivati incorporati* e allo *IAS 39 – Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*, che chiarisce il trattamento contabile dei derivati incorporati per quelle società che si sono avvalse della facoltà di riclassificare determinati strumenti finanziari *held for trading* ad altre categorie, in virtù delle modifiche allo IAS 39 approvate nell'ottobre 2008.

La modifica, non ancora omologata dall'Unione Europea, deve essere applicata dal Gruppo dal 1° gennaio 2010.

- *Miglioramenti agli International Financial Reporting Standard (IFRS Improvement 2009)*  
Nell'aprile 2009 lo IASB ha emesso dei nuovi miglioramenti agli *International Financial Reporting Standards*.

I Miglioramenti, non ancora omologati dall'Unione Europea, comprendono modifiche a dodici principi contabili internazionali esistenti, che di seguito vengono citati:

- *IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che l'apporto di attività aziendali al fine della formazione di una *joint venture* o di una transazione tra soggetti sottoposti a comune controllo non rientra nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni;
- *IFRS 5 - Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*: l'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi di attività) classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni;

- *IFRS 8 - Settori Operativi*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, chiarisce che una Società è obbligata a mostrare il totale attivo dei singoli segmenti operativi solo nel caso in cui tale informazione è fornita regolarmente ai *Chief Operating Decision Maker*;
- *IAS 1 - Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007)*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, chiarisce come il fatto che una passività possa essere potenzialmente regolata con l'emissione di strumenti di capitale non è rilevante al fine della sua classificazione come corrente o non corrente.  
Attraverso la modifica del concetto di passività corrente viene consentito di classificare come non-corrente una passività nonostante il fatto che alla Società potrebbe venir richiesto in ogni istante la regolazione della passività stessa con azioni, a condizione che la Società abbia il diritto incondizionato di differire, per almeno 12 mesi dopo la chiusura dell'esercizio, tale regolazione attraverso il pagamento di denaro o il trasferimento di altre attività;
- *IAS 7 - Rendiconto Finanziario*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, chiarisce che un'uscita di cassa può essere classificata tra le attività di investimento solo se essa porta al riconoscimento di un'attività nello stato patrimoniale;
- *IAS 17 - Leasing*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, cancella ogni particolare trattamento riservato ai *leasing* di terreni o edifici. Conseguentemente, anche i *leasing* relativi a terreni e fabbricati dovranno essere classificati come operativi o finanziari sulla base dei medesimi principi validi per il *leasing* di altre attività;
- *IAS 18 - Ricavi*: la modifica ha introdotto un nuovo esempio al fine di meglio chiarire quali sono i casi in cui una società agisce come agente o come mandante;
- *IAS 36 - Perdite di valore di attività*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che la più grande *Cash Generating Unit* alla quale può essere allocato un avviamento ai fini dell'*impairment test* è il Settore Operativo come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8 ovvero quello rilevato prima dell'eventuale aggregazione di Settori Operativi aventi caratteristiche economiche simili;
- *IAS 38 - Attività immateriali*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce quanto richiesto dal nuovo IFRS 3 con riguardo alla contabilizzazione di immobilizzazioni immateriali acquisite nel corso di un'aggregazione aziendale e inserisce una descrizione delle tecniche di valutazione comunemente utilizzate per la misurazione del *fair value* di tali immobilizzazioni che non abbiano un mercato attivo di riferimento;
- *IAS 39 - Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione*: le modifiche, che devono essere applicate dal Gruppo a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, riguardano i seguenti aspetti:
  - Chiarimento che le opzioni di pagamento anticipato di un debito devono essere considerate come strettamente connesse al contratto di debito sottostante, nel caso in cui il prezzo di esercizio di tali opzioni compensi il creditore per la perdita di interessi;
  - Chiarimento circa i casi di esenzione dallo IAS 39 prevista nel caso di aggregazioni aziendali;
  - Chiarimento circa il momento in cui riclassificare da patrimonio netto a conto economico le perdite o i proventi di uno strumento di copertura di flussi finanziari derivanti da transazioni future che

---

danno luogo, successivamente, al riconoscimento di strumenti finanziari;

- *IFRIC 9 - Rivalutazione dei derivati incorporati*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che i derivati acquisiti nel corso della formazione di una *joint venture* e/o di una transazione tra soggetti sottoposti a comune controllo non rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRIC 9.
- *IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che uno strumento di copertura può essere posseduto da ogni società all'interno di un gruppo, comprese le società straniere che sono state esse stesse sottoposte a copertura.

- *Modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.*

L'emendamento, emesso dallo IASB nel giugno 2009, chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 2 e le relazioni esistenti tra questo e altri principi contabili. In particolare, l'emendamento chiarisce che la società che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del gruppo regola la transazione e indipendentemente dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni.

L'emendamento incorpora le linee-guida precedentemente incluse nell'*IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2* e nell'*IFRIC 11 – IFRS 2 – Transazioni relative ad azioni del gruppo e ad azioni proprie*. In conseguenza di ciò, lo IASB ha ritirato l'IFRIC 8 e l'IFRIC 11.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2010.

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.

I principi contabili e i criteri adottati nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato potrebbero non coincidere con le disposizioni degli IFRS che saranno in vigore al 31 dicembre 2009, per effetto di orientamenti futuri della Commissione Europea in merito all'omologazione dei Principi Contabili Internazionali o di emissioni di nuovi principi, di interpretazioni o di guide implementative da parte dell'*International Accounting Standards Board* (IASB) o dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC).

## ➤ Area di Consolidamento

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione Intermedia sulla Gestione, l'Area di Consolidamento al 30 giugno 2009 è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2008, a seguito:

- della classificazione di Stepstone da Partecipazione in società collegata, come da Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, a Investimento disponibile alla vendita (al di fuori dell'Area di Consolidamento);
- dell'acquisizione da parte di IDeA Alternative Investments di una quota di controllo, pari al 65% del capitale sociale di Soprarno.

Pertanto, al 30 giugno 2009 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo consolidamento
<b>DeA Capital S.p.A.</b>	<b>Milano, Italia</b>	<b>Euro</b>	<b>306.612.100</b>	<b>Capogruppo</b>	
DeA Capital Investments S.r.l.	Milano, Italia	Euro	100.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo	Euro	515.992.516	100%	Integrazione globale (IAS 27)
DeA Capital S.A. Sicar	Lussemburgo	Euro	273.188.394	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Santé S.A.	Lussemburgo	Euro	96.849.400	43,01%	Patrimonio netto (IAS 28)
Sigla Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Euro	434.416	34,88%	Patrimonio netto (IAS 28)
IDeA Alternative Investments S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000	44,36%	Proporzionale (IAS 31)
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	44,36%	Proporzionale (IAS 31)
IDeA AI Sarl	Lussemburgo	Euro	50.000	44,36%	Proporzionale (IAS 31)
Investitori Associati SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	21,74%	Patrimonio netto (IAS 28)
Wise SGR	Milano, Italia	Euro	1.250.000	12,86%	Patrimonio netto (IAS 28)
IDeA CoIF I	Milano, Italia	Euro	-	48,53%	Patrimonio netto (IAS 28)
Soprarno SGR S.p.A.	Firenze, Italia	Euro	2.000.000	28,83%	Proporzionale (IAS 31)
FARE Holding S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE S.p.A.	Milano, Italia	Euro	500.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
First Atlantic RE SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FAI S.r.l.	Milano, Italia	Euro	105.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE DE GmbH	Monaco, Germania	Euro	25.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Alpenia GmbH	Monaco, Germania	Euro	25.000	35,70%	Proporzionale (IAS 31)

Si segnala che le azioni detenute in Santé S.A. sono oggetto di pegno a favore dei soggetti titolari delle linee di finanziamento disponibili per le società appartenenti alla struttura di controllo di Générale de Santé (ovvero Santé S.A. e Santé Développement Europe S.A.S.).

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).

## 7. Note di Commento allo Stato Patrimoniale Consolidato

### **ATTIVITA' NON CORRENTI**

Al 30 giugno 2009 le Attività Non Correnti sono pari complessivamente a 717,8 milioni di Euro, rispetto a 689,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

#### **1 – Immobilizzazioni**

##### **1a – Avviamento**

La voce, pari a 79,5 milioni di Euro al 30 giugno 2009 (rispetto a 83,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), si riferisce all'avviamento contabilizzato per l'acquisizione di FARE Holding, relativamente sia alla quota di controllo posseduta (70%), sia alla quota di minoranza (30%) sulla quale risultano in essere opzioni *call / put*.

La diminuzione della voce nel corso del 1° Semestre 2009, pari a 3,5 milioni di Euro, si riferisce alla riduzione per la rideterminazione della componente di prezzo di acquisto differito ("Prezzo Condizionato"), nell'ambito dell'acquisizione di FARE Holding.

Si evidenzia che durante il 1° Semestre 2009 non sono stati identificati indicatori di *impairment* relativamente all'avviamento e pertanto, gli stessi non sono stati oggetto di *impairment test* nel corso del periodo, ma lo saranno entro la fine dell'esercizio secondo la pianificazione annuale di tali *test*.

##### **1b – Immobilizzazioni Immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali e la loro movimentazione sono indicate nel prospetto seguente:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Costo storico al 1.1.2009	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2009	Valore netto contabile al 1.1.2009	Costo storico al 30.06.2009	Amm. e sval. cumulate al 30.06.2009	Valore netto contabile al 30.06.2009
Concessioni, licenze e marchi	312	(216)	96	318	(240)	78
Spese per software	34	(33)	1	34	(33)	1
Altre attività immateriali	19.828	(543)	19.285	19.828	(5.666)	14.162
<b>Totale</b>	<b>20.174</b>	<b>(792)</b>	<b>19.382</b>	<b>20.180</b>	<b>(5.939)</b>	<b>14.241</b>

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2009	Acquisizioni	Ammortam.	Variazione di perimetro	Saldo al 30.06.2009
Concessioni, licenze e marchi	96	8	(26)	0	78
Spese per software	1	0	0	0	1
Altre attività immateriali	19.285	0	(5.123)	0	14.162
<b>Totale</b>	<b>19.382</b>	<b>8</b>	<b>(5.149)</b>	<b>0</b>	<b>14.241</b>

L'ammortamento delle altre attività immateriali, pari a 5,1 milioni di Euro, si riferisce alle attività immateriali (*Customer Contracts*) derivanti dall'allocatione provvisoria del costo dell'aggregazione per l'acquisizione del Gruppo FARE.

##### **1c – Immobilizzazioni Materiali**

Le immobilizzazioni materiali e la loro movimentazione sono indicate nel prospetto che segue:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Costo storico al 1.1.2009	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2009	Valore netto contabile al 1.1.2009	Costo storico al 30.06.2009	Amm. e sval. cumulate al 30.06.2009	Valore netto contabile al 30.06.2009
Impianti	200	(128)	72	200	(152)	48
Mobili, arredi	673	(328)	345	698	(369)	329
Macchine elettroniche d'ufficio	401	(297)	104	420	(319)	101
Automezzi aziendali	128	(68)	60	128	(78)	50
Altri beni	75	(51)	24	75	(55)	20
<b>Totale</b>	<b>1.477</b>	<b>(872)</b>	<b>605</b>	<b>1.521</b>	<b>(973)</b>	<b>548</b>

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2009	Acquisizioni	Decrementi	Riclassifiche	Ammortam.	Saldo al 30.06.2009
Impianti	72	1	0	0	(25)	48
Mobili, arredi	345	25	0	0	(41)	329
Macchine elettroniche d'ufficio	104	34	(7)	(5)	(25)	101
Automezzi aziendali	60	0	0	0	(10)	50
Altri beni	24	1	0	5	(10)	20
<b>Totale</b>	<b>605</b>	<b>61</b>	<b>(7)</b>		<b>(111)</b>	<b>548</b>

Le aliquote ordinarie di ammortamento in base all'utilizzo dei beni per categoria sono le seguenti: impianti specifici 20%, mobili e arredi 12%, apparecchi e strumenti elettronici d'ufficio 20%.

## 2 – Investimenti Finanziari e Altre Attività Non Correnti

Gli investimenti finanziari in partecipazioni e fondi costituiscono attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 586,1 milioni di Euro a fine 2008 a 623,2 milioni di Euro al 30 giugno 2009.

### 2a – Partecipazioni in società collegate

La voce, pari a 346,9 milioni di Euro al 30 giugno 2009 (rispetto a 363,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), si riferisce alle seguenti attività:

- la partecipazione in Santé, iscritta a fine 2008 ad un valore di 317,7 milioni di Euro, ha nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 un valore pari a circa 303,4 milioni di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'Esercizio 2008 è da imputarsi al risultato netto pro-quota per -6,1 milioni di Euro, alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria per -2,4 milioni di Euro, al pro-quota di aumento di capitale sottoscritto a gennaio 2008 per +1,7 milioni di Euro, alla riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santé (riconducibile alla distribuzione di dividendi da parte di GDS) per -3,5 milioni di Euro, alla distribuzione di dividendi per -4,1 milioni di Euro e ad altre variazioni per +0,1 milioni di Euro.

- la partecipazione in Sigla Luxembourg, iscritta a fine 2008 ad un valore di circa 18,2 milioni di Euro, ha nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 un valore pari a circa 18,4 milioni di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'Esercizio 2008 è da imputarsi principalmente al risultato netto pro-quota per +0,1 milioni di Euro.

- la partecipazione in IDeA Co-Investment Fund I, iscritta a fine 2008 ad un valore di circa 12,6 milioni di Euro, ha nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 un valore pari a circa 25,1 milioni di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'Esercizio 2008 è da imputarsi al risultato netto pro-quota per -0,4 milioni di Euro e ai contributi versati a titolo di *capital call* nel corso del 1° Semestre 2009 per +12,9 milioni di Euro.

## 2b – Partecipazioni in altre imprese

Al 30 giugno 2009 il Gruppo DeA Capital risulta azionista – con quote di minoranza – di Kenan Investments (controllante indiretta di Migros), di Stepstone e di tre società americane, operanti nei settori del *Biotech*, dell'*Information & Communication Technology* e dell'Elettronica Stampata.

Il valore complessivo di tali partecipazioni nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 è pari a circa 213,1 milioni di Euro, rispetto a 160,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, di cui:

- 182,0 milioni di Euro, pari al *fair value* stimato al 30 giugno 2009 della partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros), con una variazione positiva di *fair value* rispetto al 31 dicembre 2008 di +24,0 milioni di Euro (riserva di *fair value* positiva complessivamente pari a +7 milioni di Euro). Si segnala che la variazione positiva di *fair value* si basa sul recepimento di nuove proiezioni economico finanziarie;
- 28,9 milioni di Euro, pari al *fair value* stimato al 30 giugno 2009 della partecipazione in Stepstone, con una variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2008 di +13,9 milioni di Euro. Si segnala che al 31 dicembre 2008 tale investimento, effettuato in data 24 dicembre 2008, era stato iscritto al costo di acquisto e classificato nella voce "Partecipazioni in società collegate" tenuto conto della percentuale di partecipazione acquisita, costo di acquisto che esprimeva uno sconto rispetto al valore contabile determinato secondo i principi contabili IAS/IFRS degli *asset* posseduti dalla società, a suo tempo solo stimato. La variazione di classificazione dalla voce "Partecipazioni in società collegate" alla voce "Partecipazioni in altre imprese disponibili per la vendita" è da imputarsi ad alcuni cambiamenti avvenuti nel corso del 1° Semestre 2009, quali il mancato esercizio dell'opzione di acquisto di una ulteriore quota di partecipazione nella società e una più approfondita analisi svolta da parte degli Amministratori sulle clausole contrattuali relative alla struttura di *governance* del suddetto investimento a seguito dei quali si è ritenuto che il Gruppo DeA Capital non eserciti un'influenza notevole su Stepstone e pertanto tale partecipazione, considerata esclusivamente come un investimento finanziario, è stata riclassificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita. Si segnala che la variazione positiva di *fair value* sopra indicata è riconducibile in gran parte alla differenza tra il valore di carico della partecipazione e la relativa valorizzazione in base all'ultimo NAV Report dell'unico *asset* posseduto dalla società ovvero le quote nel fondo Blue Skye (NAV Report assoggettato a revisione contabile e ricevuto solo nel mese di luglio 2009);
- 2,1 milioni di Euro (ovvero 3,0 milioni di USD nella valuta di denominazione delle partecipazioni) relativi alle tre società americane sopra citate, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2008 di +0,2 milioni di Euro. Di seguito si riporta il dettaglio dei movimenti intervenuti nel corso del 1° Semestre 2009 relativamente a tali partecipazioni:

(Dati in migliaia di Euro)	Totale azioni	% Possesso (Fully Diluted)	Saldo 1.1.2009	Aumenti di Capitale	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 30.06.2009
Elixir Pharmaceuticals Inc.	1.602.604	1,30	0	50	0	(2)	48
Kovio Inc.	1.746.362	1,68	1.440	0	0	(22)	1.418
Mobile Access Networks Inc.	1.467.242	1,98	527	0	159	(17)	669
<b>Totale</b>			<b>1.967</b>	<b>50</b>	<b>159</b>	<b>(41)</b>	<b>2.135</b>



## 2c – Fondi

Alla fine del 1° Semestre 2009 il Gruppo DeA Capital risulta avere investimenti in quote di n. 2 fondi di fondi (IDeA I FoF e IDeA ICF II), e in quote di n. 8 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 62,9 milioni di Euro, corrispondente alla stima di *fair value* al 30 giugno 2009.

I *residual commitments* associati a tutti i fondi in portafoglio (ovvero gli impegni residui di versamenti di capitale) sono pari a circa 230,1 milioni di Euro (ovvero, nelle rispettive valute originarie di denominazione: 228 milioni di Euro, 0,6 milioni di USD e 1,4 milioni di GBP):

- 105,3 milioni di Euro relativi ad IDeA I FoF;
- 73,9 milioni di Euro relativi ad IDeA CoIF I (classificato nella voce “Partecipazioni in società collegate”);
- 48,8 milioni di Euro relativi ad IDeA ICF II;
- 2,1 milioni di Euro relativi ai fondi di *venture capital* (ovvero, nelle rispettive valute originarie di denominazione: 0,6 milioni di USD e 1,4 milioni di GBP).

Si ritiene che le disponibilità liquide e le ulteriori risorse finanziarie attivabili siano sufficienti a coprire il fabbisogno collegato agli impegni di versamento nei fondi già sottoscritti, anche tenuto conto degli ammontari che si prevede verranno richiamati ovvero distribuiti dai medesimi fondi.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi in portafoglio alla data del 30 giugno 2009:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2009	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	Impairment e relativo Effetto Traduzione	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 30.06.2009
Totale Fondi di Venture Capital	14.213	230	0	(103)	(1.259)	717	13.798
IDeA I FoF	48.044	10.101	(2.247)	0	(7.588)	0	48.310
IDeA ICF II	0	1.180	0	0	(348)	0	832
<b>Totale Fondi</b>	<b>62.257</b>	<b>11.511</b>	<b>(2.247)</b>	<b>(103)</b>	<b>(9.195)</b>	<b>717</b>	<b>62.940</b>

Lo IAS 28 definisce come “influenza notevole” il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto. Elementi sostanziali e contrattuali supportano l’assenza di un’influenza notevole sui due fondi di fondi (IDeA I FoF e IDeA ICF II) al 30 giugno 2009, pur detenendo quote rispettivamente pari al 25,0% e al 33,3% .

## 2d – Altre attività finanziarie disponibili per la vendita

Al 30 giugno 2009 tale voce ammonta complessivamente a 0,3 milioni di Euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2008, e include due partecipazioni minoritarie detenute dal gruppo FARE Holding.

## 2e - Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate sono risultato pari a 0,3 milioni di Euro al 30 giugno 2009, rispetto a 0,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 126,4 milioni di Euro, di cui 108,1 milioni di Euro illimitatamente riportabili) e in capo a DeA Capital Investments S.A. (pari a circa 48,9 milioni di Euro) non sono state stanziare attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali.

---

## **ATTIVITA' CORRENTI**

Al 30 giugno 2009 le Attività Correnti sono pari complessivamente a 165,3 milioni di Euro, rispetto a 94,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

### ***3a – Crediti commerciali***

Al 30 giugno 2009 i crediti sono pari a 2,4 milioni di Euro, rispetto a 6,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2008. La voce include principalmente i crediti verso clienti del gruppo FARE Holding.

### ***3b – Attività finanziarie disponibili per la vendita***

Al 30 giugno 2009 le attività sono pari a 9,0 milioni di Euro, rispetto a 12,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2008. La voce include quote di fondi e Titoli di Stato detenuti dal gruppo FARE Holding. L'investimento è da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità.

### ***3c – Crediti finanziari***

Al 30 giugno 2009 i crediti sono pari a 4,2 milioni di Euro, rispetto a 9,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2008. La voce include i crediti relativi al versamento effettuato a fine giugno 2009 in IDeA I FoF.

### ***3d – Crediti per imposte e altri crediti verso l'Erario***

Al 30 giugno 2009 i crediti sono pari a 4,9 milioni di Euro, rispetto a 5,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2008. La voce include i crediti relativi al consolidato fiscale nazionale del Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. (controllante di De Agostini), gli acconti versati per IRAP, le ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi e l'IRES a credito da riportare.

### ***3e – Altri Crediti***

Al 30 giugno 2009 i crediti sono pari a 1,4 milioni di Euro, rispetto a 1,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2008. La voce include principalmente gli anticipi a fornitori e ratei e risconti vari.

### ***3f – Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)***

Al 30 giugno 2009 tale voce è pari a 143,3 milioni di Euro, rispetto a 59,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2008. La variazione – pari nel complesso a +83,4 milioni di Euro – è riconducibile a quanto contenuto nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato precedentemente riportato.

## **ATTIVITA' E PASSIVITA' DA JOINT VENTURE**

### ***4 - Attività e passività relative a Joint Venture***

Le attività e passività relative a *joint venture* si riferiscono al pro-quota (44,36%) di IDeA Alternative Investments e ad Alpenia (partecipata indirettamente da FARE Holding).

Si riporta di seguito il dettaglio delle voci di competenza del Gruppo DeA Capital riferibili al pro-quota (44,36%) di IDeA Alternative Investments:

<i>Dati in migliaia di Euro</i>	<b>Stato Patrimoniale 30 giugno 2009 - Quota DeA Capital 44,36%</b>	<b>Stato Patrimoniale 31 dicembre 2008 - Quota DeA Capital 44,36%</b>
Avviamento	378	0
Attività immateriali	2.711	2.874
Attività materiali	184	153
Partecipazioni in società collegate e altre imprese	15.889	15.751
Attività disponibili per la vendita	15.412	15.412
Quote di fondi comuni d'investimento	636	537
Crediti rendimento usufrutto	119	1.897
Disponibilità liquide e finanziamenti	2.843	2.000
Altre attività	721	1.036
<b>Attività</b>	<b>38.893</b>	<b>39.660</b>
Avviamento riveniente dall'acquisizione	22.375	22.375
<b>Attività relative a Joint Venture</b>	<b>61.268</b>	<b>62.035</b>
Debiti commerciali	(277)	(264)
Debiti verso l'Erario e imposte differite	(1.336)	(1.692)
Altri debiti	(566)	(655)
<b>Passività relative a Joint Venture</b>	<b>(2.179)</b>	<b>(2.611)</b>
<b>Attività Nette relative a Joint Venture</b>	<b>59.089</b>	<b>59.424</b>
Patrimonio netto di competenza riferibile alla data di acquisizione	56.490	56.490
Incremento riserve del periodo	1.295	(101)
Risultato del periodo	1.304	3.035
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>59.089</b>	<b>59.424</b>
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>58.778</b>	<b>59.424</b>
<b>Capitale e Riserve di Terzi</b>	<b>311</b>	<b>0</b>

La variazione del Patrimonio Netto di Gruppo al 30 giugno 2009 (pro-quota DeA Capital) rispetto al corrispondente valore al 31 dicembre 2008 – pari a -0,6 milioni di Euro – è riconducibile sostanzialmente ai dividendi distribuiti per -2,7 milioni di Euro, al risultato di periodo per +1,3 milioni di Euro e alla variazione di *fair value* del Prospetto della Redditività Complessiva per +0,7 milioni di Euro.

## **PATRIMONIO NETTO**

### **5 - Patrimonio Netto**

Al 30 giugno 2009 il Patrimonio Netto Consolidato è risultato pari a circa 773,7 milioni di Euro, di cui 0,3 milioni di Euro di competenza dei Terzi, rispetto a 763,6 milioni di Euro (interamente di competenza del Gruppo) al 31 dicembre 2008.

La variazione del Patrimonio Netto di Gruppo nel corso del 1° Semestre 2009 – pari a circa 9,8 milioni di Euro – è riconducibile a:

- risultato netto di periodo per -11,2 milioni di Euro;
- effetti dell'adeguamento a *fair value* degli investimenti per +27,9 milioni di Euro, principalmente riferibili a
  - -2,4 milioni di Euro per la sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* - contabilizzati secondo il criterio del *cash flow hedge* - contratti dal Gruppo Santé a copertura del rischio di tasso d'interesse sull'esposizione debitoria;
  - -7,8 milioni di Euro di adeguamento a *fair value* dei fondi;
  - +38,1 milioni di Euro di adeguamento a *fair value* delle partecipazioni;
- acquisto di azioni proprie per -4,0 milioni di Euro;
- riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santé (riconducibili alla distribuzione di dividendi da parte di GDS) per -3,5 milioni di Euro;

- altre variazioni per +0,6 milioni di Euro.

Per il dettaglio della movimentazione della Riserva di Fair Value nel corso del 1° Semestre 2009 si veda il prospetto seguente:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Saldo al 1.1.2009</b>	<b>Utilizzo Riserva/ Impairment</b>	<b>Variazione Fair Value</b>	<b>Saldo al 30.06.2009</b>
Riserva prima adozione IFRS	(326)		3	(323)
Partecipazioni disponibili alla vendita	(17.068)		37.963	20.894
Riserve di Fair value legate a società collegate	(10.234)		(2.291)	(12.525)
Fondi di Venture Capital	758		(540)	218
Fondi di Fondi e di Co-Investimento	(7.178)		(7.937)	(15.114)
Riserve di Fair value legate a Joint Venture	(101)		712	611
<b>Totale</b>	<b>(34.149)</b>	<b>0</b>	<b>27.910</b>	<b>(6.239)</b>

Con riferimento all'acquisto di azioni proprie, si precisa che nel corso del 1° Semestre 2009 sono state acquisite n. 3.162.655 azioni (oltre alle n. 13.194.373 già in portafoglio al 31 dicembre 2008).

Si segnala che in linea con i criteri di valutazione adottati dal Gruppo DeA Capital, il patrimonio netto di competenza dei Terzi in FARE Holding è stato stornato e riclassificato come passività finanziaria al suo *fair value* sulla base delle *call/put option* incrociate sulla quota stessa.

## **PASSIVITA' NON CORRENTI**

Al 30 giugno 2009 le Passività Non Correnti sono pari complessivamente a 158,2 milioni di Euro, rispetto a 65,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

### ***6a – Imposte Differite passive***

Al 30 giugno 2009 tale voce ammonta complessivamente a 4,5 milioni di Euro, rispetto a 6,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, e include le passività fiscali differite.

### ***6b – Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato***

Al 30 giugno 2009 tale voce ammonta complessivamente a 0,6 milioni di Euro, rispetto a 0,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, e include il Trattamento di Fine Rapporto.

### ***6c – Passività Finanziarie non correnti***

Al 30 giugno 2009 tale voce ammonta complessivamente a 153,2 milioni di Euro, rispetto a 59,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, e si riferisce principalmente a:

- 21,4 milioni di Euro relativi, nell'ambito dell'acquisizione di FARE Holding, al pagamento del prezzo di acquisto differito, al "Prezzo Condizionato" e all'*earn-out*, che DeA Capital prevede di corrispondere al venditore;
- 31,3 milioni di Euro relativi al *fair value* del prezzo di esercizio dell'opzione sul residuo 30% del capitale di FARE Holding;
- 99,5 milioni di Euro di utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca pari a 100 milioni di Euro (al netto delle *arrangement fee* iniziali pari a 0,5 milioni di Euro). Si segnala che al 30 giugno 2009 sono positivamente superati i *test di covenant riferibili* alla predetta linea di finanziamento (i.e. indebitamento finanziario e *debt-to-equity*).

(Dati in migliaia di Euro)	Valuta	Tasso di interesse nominale	Tasso di interesse effettivo	Valore Nominale	Valore contabile	Scadenza
Saldo al 1° gennaio 2009					0	
Finanziamento Mediobanca ricevuto in data 25 febbraio 2009	Euro	Euribor+ <i>spread</i> variabile*	3,38%	100.000	99.524	2013
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>					<b>99.524</b>	

\* *spread* variabile tra 125-170 basis points variabile durante la durata del finanziamento

## **PASSIVITA' CORRENTI**

Al 30 giugno 2009 le Passività Correnti sono pari complessivamente a 10,3 milioni di Euro, rispetto a 14,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

### ***6d – Debiti verso Fornitori***

Al 30 giugno 2009 tali debiti ammontano a 2,1 milioni di Euro, rispetto a 3,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

### ***6e – Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali***

Al 30 giugno 2009 tale voce ammonta a 1,4 milioni di Euro, rispetto a 1,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, ed è principalmente relativa al debito verso dipendenti per le ferie non godute e ai debiti verso Istituti Previdenziali.

### ***6f – Debiti per imposte e altri debiti verso l'Erario***

Al 30 giugno 2009 tale voce ammonta a 2,0 milioni di Euro, rispetto a 4,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, ed è relativa principalmente al debito per IRES e IRAP e ai debiti relativi al consolidato fiscale nazionale del Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. (controllante di De Agostini).

### ***6g – Altri Debiti***

Gli Altri Debiti sono pari a 1,2 milioni di Euro al 30 giugno 2009 e si riferiscono a ratei passivi e debiti vari.

### ***6h – Debiti Finanziari correnti***

Al 30 giugno 2009 tale voce ammonta a 3,5 milioni di Euro, rispetto a 5,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, ed è principalmente relativa al debito a breve termine relativo all'acquisizione del gruppo FARE Holding.

## 8. Note di Commento al Conto Economico Consolidato

### 7a – Commissioni da Alternative Asset Management

Al 30 giugno 2009 le Commissioni da *Alternative Asset Management* sono pari a 9,1 milioni di Euro e si riferiscono alle commissioni di gestione riconosciute a First Atlantic Real Estate SGR, con riferimento ai fondi da essa gestiti.

### 7b – Commissioni da Alternative Asset Management-Joint Venture

Al 30 giugno 2009 le Commissioni da *Alternative Asset Management* da Joint Venture sono pari a 2,4 milioni di Euro, rispetto a 1,2 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008, e si riferiscono alle commissioni di gestione riconosciute a IDeA Capital Funds SGR, con riferimento ai fondi da essa gestiti (IDeA I FoF, IDeA CoIF I e IDeA ICF II).

### 7c – Risultato da partecipazioni valutate all'Equity

L'importo negativo per 6,4 milioni di Euro, rispetto al risultato negativo per -2,6 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008, è riconducibile al dato di perdita relativo alla partecipazione in Santé (negativo per 6,1 milioni di Euro) e alla partecipazione in IDeA CoIF I (negativo per 0,4 milioni di Euro) e all'utile pro-quota di Sigla Luxembourg (positivo per 0,1 milioni di Euro).

### 7d – Risultato da partecipazioni valutate all'Equity-Joint Venture

La voce, pari a 0,4 milioni di Euro, rispetto a 0,2 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008, è riconducibile all'utile relativo alle partecipazioni in Investitori Associati SGR e Wise SGR (per le quote detenute pari rispettivamente al 49% e al 29% del capitale sociale delle stesse).

### 7e – Ricavi da attività di servizio

La voce, pari a 3,6 milioni di Euro, è riconducibile principalmente ai servizi del gruppo FARE legati alla consulenza, gestione e vendita degli immobili presenti nei portafogli dei fondi immobiliari.

### 7f – Altri ricavi e proventi

La voce, pari a 0,2 milioni di Euro, accoglie principalmente recuperi di spese / oneri amministrativi da parte delle Società Holding.

### 7g – Altri ricavi e proventi - Joint Venture

La voce, pari a 0,4 milioni di Euro, è riconducibile sostanzialmente all'incasso di un indennizzo da parte di IDeA Alternative Investments.

### 8a – Spese del Personale

Il costo complessivo del personale nel 1° Semestre 2009 è risultato pari a 5,8 milioni di Euro, rispetto a 1,1 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008.

Il numero medio dei dipendenti al 30 giugno 2009 è risultato pari a n. 59 unità (n. 58 unità a fine periodo).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti del Gruppo nel 1° Semestre 2009:

	01.01.09	Entrate	Uscite	30.06.2009	Medio
Dirigenti	14	0	2	12	13
Quadri	15	1	0	16	16
Impiegati	30	2	2	30	30
<b>Totale</b>	<b>59</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>58</b>	<b>59</b>

Il numero dei dipendenti al 30 giugno 2009, suddiviso per società, è così dettagliato:

<b>Numero Dipendenti al 30 giugno 2009</b>	<b>Dirigenti</b>	<b>Quadri</b>	<b>Impiegati</b>	<b>Totale</b>
DeA Capital S.p.A.	5	4	4	13
DeA Capital Investments	1	0	0	1
Gruppo FARE Holding	6	12	26	44
<b>TOTALE</b>	<b>12</b>	<b>16</b>	<b>30</b>	<b>58</b>

### **8b – Spese per Servizi**

I costi per servizi nel 1° Semestre 2009 sono risultati pari a 5,3 milioni di Euro, rispetto a 2,1 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008, di cui 2,9 milioni di Euro legati a spese per consulenze.

### **8c – Ammortamenti**

La ripartizione delle sottovoci è presentata nella tabella di movimentazione delle immobilizzazioni immateriali e immobilizzazioni materiali, cui si rimanda.

### **8d – Costi ed oneri relativi a Joint Venture**

La voce, pari a 1,3 milioni di Euro, rispetto a 0,5 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008, è riconducibile principalmente a spese per il personale per 0,5 milioni di Euro, altre spese amministrative per 0,5 milioni di Euro e ammortamenti per 0,2 milioni di Euro di IDeA AI.

### **9 – Proventi (oneri) finanziari**

Nel 1° Semestre 2009 i proventi finanziari sono risultati pari complessivamente a 0,8 milioni di Euro (9,8 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008), gli oneri finanziari a 2,3 milioni di Euro (1,1 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008).

Di seguito si riportano i prospetti di sintesi che evidenziano la composizione delle voci in oggetto, mettendo a confronto il 1° Semestre 2009 e il 1° Semestre 2008.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>1° Semestre 2009</b>	<b>1° Semestre 2008</b>
Interessi attivi	699	7.808
Proventi derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	8
Proventi su derivati	-	2.000
Utili su cambi	82	10
<b>Totale</b>	<b>781</b>	<b>9.826</b>

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>1° Semestre 2009</b>	<b>1° Semestre 2008</b>
Interessi passivi	1.402	70
Perdite su crediti finanziari	-	577
Oneri su derivati	812	189
Perdite su cambi	121	256
<b>Totale</b>	<b>2.335</b>	<b>1.092</b>

### **10 – Imposte sul reddito**

Le imposte sul reddito sono risultate pari a 0,6 milioni di Euro nel 1° Semestre 2009, rispetto a 4,7 milioni di Euro nel 1° Semestre 2008.

Le imposte iscritte nel conto economico consolidato sono le seguenti:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>1° Semestre 2009</b>	<b>1° Semestre 2008</b>
Imposte correnti:		
- IRES	1.915	0
- IRAP	441	923
- Altre imposte	1	1
<b>Totale Imposte correnti</b>	<b>2.357</b>	<b>924</b>
Imposte differite di competenza del periodo:		
- Oneri per imposte differite/anticipate	118	
- Proventi per imposte differite/anticipate	(125)	(531)
- Utilizzo passività fiscali differite	(1.753)	
- Utilizzo attività fiscali differite	19	4.305
<b>Totale Imposte differite</b>	<b>(1.741)</b>	<b>3.774</b>
<b>Totale Imposte sul reddito</b>	<b>616</b>	<b>4.698</b>

### **11 – Risultato 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* e di *warrant* in essere, ove tali opzioni risultino "in the money".

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>1° Semestre 2009</b>	<b>1° Semestre 2008</b>
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	<b>(11.153)</b>	<b>(754)</b>
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	291.343.636	306.522.017
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>(0,038)</b>	<b>(0,002)</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	<b>(11.153)</b>	<b>(754)</b>
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)	-	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	291.343.636	306.522.017
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>(0,038)</b>	<b>(0,002)</b>

Al 30 giugno 2009 tutte le opzioni assegnate sono risultate "out of the money".



## 9. Informativa di settore

Le informazioni sui settori di attività riflettono la struttura di *reporting* interno al Gruppo, adottata a partire dalla data di acquisizione della quota di partecipazione in IDeA Alternative Investments e pertanto dall'ingresso del Gruppo DeA Capital nel settore dell'*Alternative Asset Management*; tali settori di attività sono rappresentati da:

- *Private Equity Investment*, che include le *reporting unit* che svolgono un'attività di investimento, diversificata 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*.

(Dati in migliaia di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	DeA Capital SpA ed Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	11.552	0	11.552
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(6.398)	390	0	(6.008)
Altri proventi/oneri da Investimenti	0	71	(76)	(5)
Ricavi da Attività di Servizio	0	3.594	51	3.645
Altri ricavi e proventi	104	374	48	526
Altri costi e oneri	(672)	(13.225)	(4.086)	(17.983)
Proventi e oneri finanziari	514	82	(2.150)	(1.554)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(6.452)</b>	<b>2.838</b>	<b>(6.213)</b>	<b>(9.827)</b>
Imposte sul reddito	0	(1.245)	0	(1.245)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'</b>	<b>(6.452)</b>	<b>1.593</b>	<b>(6.213)</b>	<b>(11.072)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(6.452)</b>	<b>1.593</b>	<b>(6.213)</b>	<b>(11.072)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(6.452)	1.512	(6.213)	(11.153)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	81	0	81

Si segnala che il risultato netto consolidato generato nel periodo dall'attività di *Alternative Asset Management*, positivo per 1,6 milioni di Euro, include gli effetti dell'allocatione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI e in FARE Holding, per complessivi -3,7 milioni di Euro; escludendo tali effetti il risultato netto riconducibile all'attività di *Alternative Asset Management* sarebbe positivo per +5,3 milioni di Euro, mentre il risultato netto consolidato sarebbe negativo per -7,4 milioni di Euro (anziché di -11,1 milioni di Euro).

## 10. Altre informazioni

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

#### Rapporti infragruppo

In data 22 marzo 2007 la Società ha sottoscritto un "Contratto di erogazione di servizi" con l'azionista di controllo De Agostini S.p.A., per l'ottenimento da parte di quest'ultimo di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario e fiscale, per un corrispettivo complessivo definito in Euro 200.000 annui.

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

Lo Stato Patrimoniale Consolidato al 30 giugno 2009 riflette il debito verso De Agostini S.p.A. per 166,2 migliaia di Euro, relativo principalmente al suddetto Contratto per 120 migliaia di Euro (pro-quota del 1° Semestre 2009, oltre all'IVA di competenza) e ai compensi degli amministratori a questa riversati per 37,5 migliaia di Euro.

Nel corso del 1° Semestre 2009 la Società ha inoltre intrattenuto rapporti con le proprie controllate, a condizioni di mercato.

Si segnala, infine, che nel corso del 1° Semestre 2009 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)	30/06/2009				1° Semestre 2009		
	Crediti tributari	Crediti commerciali	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Costi per servizi	Costi del personale
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	2.663,8		472,8				
De Agostini S.p.A.		51,0		166,2	44,8	121,2	37,5
De Agostini Editore S.p.A.				7,6		15,3	
Ist. Geografico De Agostini S.p.A.				0,2		0,6	
Utet S.p.A.						0,1	
De Agostini Invest SA				12,5		12,5	
<b>Totale correlate</b>	<b>2.663,8</b>	<b>51,0</b>	<b>472,8</b>	<b>186,5</b>	<b>44,8</b>	<b>149,7</b>	<b>37,5</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>2.664</b>	<b>2.374</b>	<b>1.380</b>	<b>2.146</b>	<b>3.643</b>	<b>5.278</b>	<b>5.792</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>100,0%</b>	<b>2,1%</b>	<b>34,3%</b>	<b>8,7%</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,8%</b>	<b>0,6%</b>

Si segnala l'adesione di DeA Capital S.p.A. (in data 13 giugno 2008) e di DeA Capital Investments S.r.l. (in data 10 giugno) al consolidato fiscale nazionale del Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. (controllante di De Agostini). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna Società e dalla stessa B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a., mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di legge. L'opzione è irrevocabile per il triennio 2008-2010, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

#### Compensi ad Amministratori e Sindaci

Nel 1° Semestre 2009 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci della Capogruppo per lo svolgimento delle loro funzioni sono risultati pari rispettivamente a 128 migliaia di Euro e a 140 migliaia di Euro.

---

### Stock option e warrant

Ad oggi risultano in essere i seguenti piani di *stock option* su azioni e piani di *warrant* della Società a favore di Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, di cui si riporta la movimentazione:

Opzione	Amministratore	Carica Ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2009			Opzioni assegnate nel corso del 1° Semestre 2009			Opzioni scadute nel 1° Semestre 2009	Opzioni detenute alla fine del 1° Semestre 2009		
			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
Stock option	Paolo Ceretti	Amm.Delegato	1.000.000	2,7652	6	0	0	0	0	1.000.000	2,7652	6
Warrant	Paolo Ceretti	Amm.Delegato	0	0	0	575.000	1,92	3	0	575.000	1,92	3

---

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

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nel 1° Semestre 2009 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 ° Semestre 2009 il Gruppo DeA Capital non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.

➤ **Posizione Finanziaria Netta**

Relativamente alla Posizione Finanziaria Netta del Gruppo DeA Capital si rimanda alla Relazione Intermedia sulla Gestione precedentemente riportata.

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

- ❖ **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo**

#### **IDeA I FoF – Versamenti di Capitale**

In data 1° luglio 2009 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento del valore dell'investimento nel fondo IDeA I FoF il versamento effettuato nel fondo stesso a fine giugno 2009 per 4,2 milioni di Euro (iscritto nei prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 nella voce Crediti Finanziari), riducendo il *commitment* residuo a 101,1 milioni di Euro.

#### **IDeA CoIF I – Ultimo *closing* e Versamenti di Capitale**

In data 14 luglio 2009 IDeA CoIF I ha perfezionato il III e ultimo *closing*, portando il *commitment* complessivo a circa 216,6 milioni di Euro. L'operazione è stata completata contestualmente a una richiesta di versamento per il 12,95% del *commitment* sottoscritto, risultando in un esborso netto per DeA Capital pari a circa 11,7 milioni di Euro (che ha ridotto conseguentemente il *commitment* residuo a 62,2 milioni di Euro).

#### **IDeA ICF II –Versamenti di Capitale e II *closing***

Nelle date del 20 e 24 luglio 2009 IDeA ICF II ha effettuato due chiamate di capitale, con un esborso complessivo per il Gruppo DeA Capital pari a 1 milione di Euro.

In data 24 agosto 2009 lo stesso fondo ha perfezionato il II *closing*, portando il *commitment* complessivo a circa 175 milioni di Euro. L'operazione è stata completata contestualmente a una richiesta di versamento per l'1,72% del *commitment* sottoscritto, risultando in un esborso netto per DeA Capital pari a circa 0,6 milioni di Euro (che ha ridotto conseguentemente il *commitment* residuo a 47,2 milioni di Euro).

#### **Santé – Aumento di Capitale / *Equity Plan***

In data 25 luglio 2009 Santé ha deliberato un aumento di capitale per complessivi 11,2 milioni di Euro, sottoscritto in parte dagli azionisti originari (da DeA Capital per 1,5 milioni di Euro), in parte dal *Top Management* di GDS. Questi ultimi hanno finanziato parte dell'esborso sostenuto con prestiti erogati dagli stessi azionisti originari (da DeA Capital per 2,6 milioni di Euro).

A conclusione dell'operazione, la quota di partecipazione del Gruppo DeA Capital in Santé si è ridotta dal 43,01% al 42,61%.

#### **First Atlantic Real Estate NPL S.p.A.**

In data 28 luglio 2009 FARE Holding, attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato, ha acquisito il controllo di una società, contestualmente ridenominata First Atlantic Real Estate NPL ("FARE NPL"), operante nel settore dell'amministrazione, gestione e valorizzazione dei *Non Performing Loans* (crediti in sofferenza) del comparto immobiliare. La nuova società si avvarrà di una squadra di *manager* composta da professionisti provenienti da importanti società operanti sul mercato.

---

#### ❖ **Prevedibile evoluzione della gestione, rischi e incertezze**

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per il 2009, questa continuerà ad essere improntata sulle linee guida di sviluppo strategico espresse dall'azionista di controllo, De Agostini S.p.A., nel rispetto dell'oggetto sociale.

In questo ambito, il Gruppo DeA Capital proseguirà nella valorizzazione del proprio Portafoglio Investimenti, che si ritiene possa offrire una solida protezione all'andamento del ciclo economico e sia in grado di produrre - attraverso l'attività di *Alternative Asset Management* - flussi di redditività ampiamente visibili almeno sino al 2010.

Nell'ottica della strategia di creazione di valore con un orizzonte temporale di medio-lungo termine, il possibile protrarsi della recessione economica in atto potrà comunque condizionare negativamente i risultati economici a breve termine e le stesse prospettive di ritorno sugli investimenti effettuati.

Milano, 28 agosto 2009

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

*Il Presidente*

Lorenzo Pellicoli

---

**Attestazione del**  
**Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato**

---

➤ **ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO  
(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 del 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 Semestrale Abbreviato del Gruppo DeA Capital al 30 giugno 2009.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2009 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 il *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle Note Illustrative al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli Amministratori in base al miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato.

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.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2009:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e, in particolare, allo IAS 34 – *Bilanci Intermedi*, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili delle società del Gruppo;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle società incluse nel consolidamento.

La Relazione Intermedia sulla Gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2009, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio, nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 28 agosto 2009

**Paolo Ceretti**  
Amministratore Delegato

**Manolo Santilli**  
Dirigente Preposto alla Redazione dei  
Documenti Contabili Societari



---

## **Relazione della Società di Revisione**



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

## **Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato**

Agli Azionisti della  
DeA Capital S.p.A.

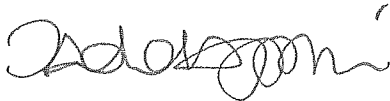
- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note illustrative, del Gruppo DeA Capital al 30 giugno 2009. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività e ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente e al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 10 aprile 2009 e in data 29 agosto 2008.

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo DeA Capital al 30 giugno 2009 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 28 agosto 2009

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi  
Socio