MINISTERO DELLO IMPRESE E DEL MADE IN ITALY

DIREZIONE GENERALE PER LA RICONVERSIONE INDUSTRIALE E LE GRANDI FILIERE PRODUTTIVE DIVISIONE II – AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA GRANDI IMPRESE IN STATO DI INSOLVENZA

*** * ***

Amministrazione Straordinaria n. 2/2002

"Federici Stirling S.p.A. in AS"

Commissari Straordinari: Prof. Avv. Luigi Farenga, Prof. Avv. Lucio Francario, Prof. Avv. Attilio Zimatore

*** * * * ***

RICORSO PER CONCORDATO AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ART. 78 D.LGS 270/1999 e artt. 214 e 124 R.D. 267/1942 L.F.

*** * * * ***

Allegato 19

- Bilancio Consolidato 2018 Europa Investimenti –

EUROPA INVESTIMENTI S.P.A.

estratto il 18/02/2022 alle ore 12:25:06

Documento Richiesto

Documenti ed Informazioni relative al Bilancio consolidato al 31/12/2018

Denominazione: **EUROPA INVESTIMENTI S.P.A.**

Indirizzo: **VIA LANZONE 31 20123 MILANO MI**

CCIAA: **MI**

N.REA: **1294831**

EUROPA INVESTIMENTI S.P.A.

estratto il 18/02/2022 alle ore 12:25:06

Dati Identificativi dell´Impresa

Denominazione	**EUROPA INVESTIMENTI S.P.A.**
Indirizzo Sede	**VIA LANZONE 31 20123 MILANO MI**
Codice Fiscale	**09439410151**
CCIAA/NREA	**MI/1294831**
Forma Giuridica	**SOCIETA' PER AZIONI**
Attività Economica Ateco 2007	**M 702209 - ALTRE ATTIVITA' DI CONSULENZA IMPRENDITORIALE E ALTRA CONSULENZA AMMINISTRATIVO-GESTIONALE E PIANIFICAZIONE AZIENDALE**
Data di costituzione dell´Impresa	**12/10/1988**
L´impresa appartiene al gruppo*	**ARROW GLOBAL INVESTMENTS HOLDINGS ITALIA**
Quotazione in borsa	**No**
Numero di uffici e sedi secondarie	**0**

***AVVERTENZA**: Il richiamo al termine "Gruppo" non ha alcuna valenza né conseguenza giuridica essendo utilizzato a fini meramente pratici per una più immediata lettura della informazione. Lo stesso termine, pertanto, potrebbe essere utilizzato in questo documento anche in assenza di un'attività di direzione e coordinamento da parte di un soggetto controllante (holding anche "personale" o capogruppo) nei confronti di altre società.*

Informazioni di Bilancio

Bilancio ottico al:	**31/12/2018 depositato il: 23/08/2019**
Durata operativa del bilancio	**6 mesi**
Tipo di bilancio	**BILANCIO CONSOLIDATO**
Comparto	**Consolidati Industriali, Commerciali e di Servizi**
Attività economica alla data di chiusura del bilancio	**K 642 - Attivita' delle societa' di partecipazione (holding)**
Numero pagine bilancio depositato	**58**

Note

Eventi nel periodo	**13/09/2018: Scissione**

Principali voci di bilancio	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
Attivo netto	62.796.780	41.765.637	69.326.455
Capitale sociale	1.132.291	10.000.000	13.947.368
Fatturato	12.466.394	14.376.089	13.722.971
Costo del personale	1.029.331	1.181.660	1.829.758
Utile/Perdita	3.016.625	4.008.352	4.970.358
- +A riserve/-Distr. riserve	ND	ND	ND
- Altre distribuzioni	ND	ND	ND
- Ammortamenti anticipati	ND	ND	ND
- Dividendi	ND	ND	ND

Principali indicatori di bilancio	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
ROE	19,4	16,3	12,7
ROA	8,1	15,8	7,2
MOL/Ricavi	48,6	56,2	42,6
ROI Cerved	7,9	17,1	7,1
ROS	41	45,8	36,6

Nota
La presenza di un numero di fianco all´annualità nell´intestazione, indica la durata operativa del corrispondente bilancio, se differente da 12 mesi.
In tali condizioni i valori FATTURATO, COSTO DEL PERSONALE, UTILE/PERDITA e le voci di distribuzione dell´utile della sezione "Principali Voci di Bilancio", e i valori ROE, ROA, ROI CERVED e ROS della sezione "Principali indicatori di Bilancio", non possono essere confrontati con i corrispondenti valori delle altre annualità di bilancio, in quanto riferiti a periodi (durate operative) diversi.

Segnalazione Argomenti di Approfondimento

ARGOMENTI	RIF. PAGINE BILANCIO 31/12/2018
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su elementi di crisi o difficolta' per l'azienda	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su modifiche nei criteri di valutazione delle poste di bilancio	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su rinegoziazioni delle esposizioni debitorie dell'azienda	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su riduzione del personale, esodi, mobilita', prepensionamenti, ecc.	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su ricorso ad altri ammortizzatori sociali per il personale	
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su contenziosi in essere, potenziali o conclusi	
Segnalazioni, rilievi e richiami di informativa del Collegio Sindacale e/o dei Revisori	52, 53, 55
L'analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su procedure e liquidazioni relative ad imprese connesse con l'azienda	

EUROPA INVESTIMENTI S.p.A.

Bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

(In migliaia di Euro)	Note	Al 31 dicembre 2018	Al 30 giugno 2018
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni immateriali	7.1	86	81
Immobili, impianti e macchinari	7.2	161	176
Partecipazioni	7.3	3.482	4.472
Attività finanziarie non correnti	7.4	419	500
Altri crediti non correnti		-	3
Crediti per imposte anticipate	7.5	1.018	1.139
Totale attività non correnti		**5.167**	**6.371**
Attività correnti			
Crediti commerciali	7.6	11.084	6.364
Rimanenze	7.7	1.290	369
Disponibilità liquide	7.8	11.601	9.067
Attività finanziarie correnti	7.4	5.747	3.076
Altri crediti correnti	7.9	39.500	4.123
Totale attività correnti		**69.222**	**23.000**
Attività destinate alla dismissione e *discontinued operations*	7.10	-	88
TOTALE ATTIVITA'		**74.388**	**29.459**
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di Gruppo			
Capitale sociale		13.594	13.541
Riserve		9.913	(3.755)
Riserve di consolidamento		533	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		6.408	1.581
Totale Patrimonio netto di Gruppo		**30.448**	**11.368**
Patrimonio netto di terzi			
Capitale e riserve di terzi		626	1.473
Risultato netto di pertinenza di terzi		(171)	249
Totale Patrimonio netto di terzi		**455**	**1.721**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**7.11**	**30.903**	**13.089**
PASSIVITA'			
Passività non correnti			
Fondi per rischi e oneri	7.12	5.499	3.414
Benefici ai dipendenti	7.13	560	656
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	7.14	-	255
Altri debiti non correnti	7.18	499	-
Totale passività non correnti		**6.558**	**4.325**
Passività correnti			
Fondi per rischi e oneri	7.12	-	-
Debiti commerciali	7.15	2.436	1.676
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	7.14	1.179	1.312
Debiti tributari	7.16	1.461	237
Altri debiti correnti	7.17	31.851	8.819
Totale passività correnti		**36.927**	**12.044**
Passività destinate alla vendita e *discontinued operations*	7.10	-	-
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		**74.388**	**29.459**

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	Note	Al 31 dicembre 2018	Al 30 giugno 2018
Ricavi da investimenti	8.1	10.243	14.314
Ricavi da servizi	8.2	1.136	1.242
Altri ricavi e proventi	8.3	3.701	2.095
Totale ricavi e altri proventi		**15.080**	**17.651**
Costi per servizi e altri costi	8.4	(2.547)	(7.535)
Costi del personale	8.5	(3.723)	(4.622)
Emolumenti agli ammistratori	8.6	(295)	(1.596)
Margine operativo lordo		**8.515**	**3.898**
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8.7	(229)	(85)
Risultato operativo		**8.286**	**3.813**
Proventi finanziari	8.8	5	114
Oneri finanziari	8.9	(206)	(1.488)
Risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto e altre partecipazioni	8.10	-	(4)
Risultato ante imposte		**8.085**	**2.434**
Imposte	8.11	(1.848)	(604)
Risultato netto delle *continuing operation (A)*		**6.237**	**1.830**
Discontinued operation	7.10	-	-
Risultato netto delle *discontinued operation* (B)		**-**	**-**
Risultato netto dell'esercizio (A+B)		**6.237**	**1.830**
di cui di pertinenza del Gruppo		6.408	1.581
di cui di pertinenza di terzi		(171)	249
Altri utili (perdite) che non saranno successivamente riclassificati a conto economico:			
Utili/(perdite) attuariali per benefici a dipendenti		-	-
Effetto fiscale su utili/(perdite) attuariali per benefici a dipendenti		-	-
Totale altre componenti del conto economico complessivo, al netto dell'effetto fiscale (C)		**-**	**-**
Totale risultato complessivo dell'esercizio (A+B+C)		**6.237**	**1.830**
di cui di pertinenza del Gruppo		6.408	1.581
di cui di pertinenza di terzi		(171)	249
Risultato netto per azione base e diluito (in Euro)			
dalle continuing operations	8.12	0,45	0,13
dalle discontinuing operations	8.12	-	-

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018	Esercizio chiuso al 30 giugno 2018
Risultato ante imposte	8.085	2.434
Continuing operations	*8.085*	*2.434*
Discontinuing operations	-	-
Rettifiche per:		
Ammortamenti e svalutazioni	45	33
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	184	51
(Proventi)/oneri finanziari netti	201	540
Altre poste non monetarie	-	-
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	**8.515**	**3.059**
Variazione dei crediti commerciali	(4.720)	(1.239)
Variazione dei debiti commerciali	759	(1.061)
Variazione attività finanziarie e altri crediti	(38.148)	28.993
Variazione delle rimanenze	(921)	2.374
Variazione delle altre attività/passività	23.193	(14.189)
Variazione discontinuing operations	88	9.488
Pagamento benefici ai dipendenti		
Interessi pagati	(206)	(1.016)
Imposte pagate	-	-
Utilizzo di fondi rischi	-	(525)
Flusso di cassa netto generato da attività operativa	**(11.439)**	**25.883**
di cui discontinued operations		
Disinvestimenti in partecipazioni	990	(1.345)
Disinvestimenti in immobili, impianti e macchinari	(16)	475
Disinvestimenti in attività immateriali	(20)	1.072
Dismissioni di immobili, impianti e macchinari	-	31
Dismissioni di attività immateriali	0	-
Interessi incassati		-
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	**955**	**233**
di cui discontinued operations		
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine		
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(255)	(8.968)
(Decremento)/incremento di finanziamenti a breve	(133)	(18.103)
Emissione obbligazioni da cartolarizzazione		
Aumento di capitale a pagamento	11.500	
(Acquisto)/Vendita di quote di minoranza da/a terzi		
Altre operazioni con i soci	1.906	(13.356)
Dividendi distributi	-	(171)
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria	**13.018**	**(40.598)**
di cui discontinued operations		
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**2.534**	**(14.483)**
di cui discontinued operations		
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	9.067	23.549
di cui: Disponibilità e mezzi equivalenti inclusi tra le Attività destinate alla vendita e Discontinued Operations		
Disponibilità liquide acquisite		
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	11.601	9.067
di cui: Disponibilità e mezzi equivalenti inclusi tra le Attività destinate alla vendita e Discontinued Operations		

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserve di Gruppo	Risultato netto dell'esercizio di Gruppo	**Patrimonio netto attribuibile al Gruppo**	Capitale e riserve di terzi	Risultato netto dell'esercizio di terzi	**Totale patrimonio netto**
Saldo al 30 giugno 2018	**13.541**	**(3.754)**	**1.581**	**11.368**	**1.473**	**248**	**13.089**
Destinazione risultato esercizio precedente		1.581	(1.581)	-	248	(248)	-
Operazioni con gli azionisti:							
Aumento di capitale	53	11.447		**11.500**			**11.500**
Distribuzione di dividendi (L14)				-	-		-
Variazione perimetro di consolidamento		-	-	-	(1.095)	-	(1.095)
Altre variazioni		1.172		**1.172**			**1.172**
Totale operazioni con gli azionisti	**53**	**12.619**	**-**	**12.672**	**(1.095)**	**-**	**11.577**
Risultato complessivo dell'esercizio:							
Risultato netto dell'esercizio			6.408	**6.408**		(171)	**6.237**
Utili/(perdite) attuariali per benefici a dipendenti, al netto dell'effetto fiscale			-	-			-
Totale risultato complessivo dell'esercizio	**-**	**-**	**6.408**	**6.408**	**-**	**(171)**	**6.237**
Saldo al 31 dicembre 2018	**13.594**	**10.446**	**6.408**	**30.448**	**626**	**(171)**	**30.903**

Si riporta di seguito la movimentazione relativa all'esercizio precedente.

(In migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserve di Gruppo	Risultato netto dell'esercizio di Gruppo	**Patrimonio netto attribuibile al Gruppo**	Capitale e riserve di terzi	Risultato netto dell'esercizio di terzi	**Totale patrimonio netto**
Saldo al 30 giugno 2017	**13.541**	**7.537**	**2.164**	**23.242**	**3.709**	**(1.607)**	**25.344**
Destinazione risultato esercizio precedente		2.164	(2.164)	-	(1.607)	1.607	-
Operazioni con gli azionisti:							
Aumento di capitale				-			-
Distribuzione di dividendi (L14)				-	(171)		**(171)**
Variazione perimetro di consolidamento		(13.455)	-	**(13.455)**	(458)	-	**(13.913)**
Altre variazioni				-			-
Totale operazioni con gli azionisti	**-**	**(13.455)**	**-**	**(13.455)**	**(629)**	**-**	**(14.084)**
Risultato complessivo dell'esercizio:							
Risultato netto dell'esercizio			1.581	**1.581**		248	**1.829**
Utili/(perdite) attuariali per benefici a dipendenti, al netto dell'effetto fiscale			-	-			-
Totale risultato complessivo dell'esercizio	**-**	**-**	**1.581**	**1.581**	**-**	**248**	**1.829**
Saldo al 30 giugno 2018	**13.541**	**(3.754)**	**1.581**	**11.368**	**1.473**	**248**	**13.089**
Saldo al 30 giugno 2018	**13.541**	**(3.754)**	**1.581**	**11.368**	**1.473**	**248**	**13.089**

NOTE ILLUSTRATIVE

1. INFORMAZIONI GENERALI

Europa Investimenti S.p.A. (di seguito "**Europa Investimenti**", la "**Società**" o la "**Capogruppo**") è una società costituita e domiciliata in Italia, con sede legale e amministrativa in Milano, Via Lanzone 31, e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

Europa Investimenti e le società da essa controllate (congiuntamente il "**Gruppo Europa Investimenti**" o il "**Gruppo**") individua ed acquisisce, a prezzi vantaggiosi e attraverso operazioni complesse, patrimoni (inclusi interi complessi aziendali) usualmente derivanti da dissesti o procedure concorsuali, sviluppando la propria attività di investimento, in linea di massima, per il tramite di società partecipate, solitamente in posizione di controllo. In questo contesto, Europa Investimenti svolge le funzioni istituzionali tipiche di una Capogruppo e così, in particolare, lo sviluppo delle relazioni ed il conseguente approvvigionamento delle operazioni, la gestione dei relativi flussi informativi, la gestione contabile, amministrativa e di reporting, le attività di compliance, l'amministrazione delle risorse umane e di tutti gli aspetti di back office, ed infine la costruzione della fase preliminare delle operazioni. Alle partecipate viene demandata la proposizione e l'esecuzione degli investimenti mentre la Capogruppo si incarica di seguire le occorrenze successive, prima tra tutte l'amministrazione delle attività e delle passività generatesi nei singoli casi.

1.1. Modalità di presentazione del bilancio

Il presente bilancio è stato predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (di seguito il "**Bilancio Consolidato**"). I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto all'esercizio precedente, si riferiscono ad un periodo di soli sei mesi a seguito dello spostamento della data di chiusura del bilancio da giugno a dicembre e pertanto i dati del conto economico e del rendiconto finanziario al 31 dicembre 2018 non sono comparabili con quelli al 30 giugno 2018.

Con atto notarile del giorno 13 settembre 2018 nr. Repertorio 24072, è stata data attuazione alla scissione parziale proporzionale della società Europa Investimenti S.p.A. (di seguito anche la "scissa") mediante parziale trasferimento del suo patrimonio a favore della società beneficiaria Carmina S.p.A. (di seguito anche "la beneficiaria"), in esecuzione ed alle condizioni stabilite nel relativo progetto di scissione e nelle rispettive deliberazioni assembleari di approvazione. Carmina S.p.A. è stata ceduta in data 11 settembre 2018, antecedentemente all'atto di scissione, da Europa Investimenti Trading Srl a Camargo Srl e Consival Srl per un corrispettivo pari al valore di iscrizione nel bilancio d'esercizio di Europa Investimenti Trading Srl al 30 giugno 2018.

Gli elementi patrimoniali assegnati alla società beneficiaria sono costituiti da i) la partecipazione rappresentante il 70,42% del capitale sociale di Europa Investimenti Special Situations S.p.A. avente un valore di carico nel bilancio di Europa Investimenti chiuso al 30 giugno 2017 di Euro 8.534.184, ii) il credito per complessivi Euro 2.500.000 verso la controllata Europa Investimenti Special Situations S.p.A. e iii) disponibilità liquide per un importo pari ad Euro 50.000.

Gli effetti contabili della scissione sono retrodatati al 1° luglio 2017 in considerazione del fatto che la scissa e la beneficiaria chiudono i propri esercizi sociali il 30 giugno di ogni anno e che alla data di iscrizione dell'atto notarile non era stato ancora redatto il bilancio di esercizio al 30 giugno 2018 di entrambe le società, essendo ancora pendenti i termini di legge. Gli effetti fiscali della suddetta operazione decorrono invece dalla data di iscrizione dell'atto di scissione presso il competente Registro delle Imprese.

Conseguentemente, a decorrere dal 1 luglio 2017, la società Europa Investimenti Special Situation S.p.A. e le sue controllate dirette ed indirette sono uscite dal perimetro di consolidamento

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI

Di seguito sono riportati i principali principi contabili e criteri di valutazione adottati nella predisposizione e redazione del presente bilancio. Tali principi e criteri sono stati applicati in modo coerente con quelli utilizzati per l'esercizio precedente e con le politiche contabili applicate dal Gruppo e sono quelli in vigore alla data di approvazione del Bilancio Consolidato.

2.1 BASE DI PREPARAZIONE

Il Bilancio Consolidato è stato redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS, intendendosi per tali tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"*International Reporting Interpretations Committee*" (IFRIC), precedentemente denominate "*Standing Interpretations Committee*" (SIC) che, alla data di approvazione del Bilancio Consolidato, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002 (di seguito "**EU-IFRS**").

Il bilancio consolidato è stato redatto sul principio cardine della futura permanenza del presupposto della continuità aziendale. Allo stato, l'analisi condotta sugli aggregati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo non evidenzia elementi di criticità tali da mettere in dubbio tale presupposto.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera il Gruppo. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 "Presentazione del bilancio":

- la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il conto economico complessivo consolidato è stato predisposto classificando i costi operativi per natura e comprende, oltre al risultato dell'esercizio, le altre variazioni delle voci di patrimonio netto afferenti a poste di natura economica che, per espressa previsione dei principi contabili internazionali, sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto;
- il rendiconto finanziario è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico ad eccezione della valutazione delle attività e passività finanziarie nei casi in cui sia obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

2.2 AREA DI CONSOLIDAMENTO E SUE VARIAZIONI

Di seguito si riporta l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento, con indicazione della metodologia di consolidamento per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

Denominazione sociale	Sede	Divisa	Capitale sociale al 31 dicembre 2018 (in migliaia di Euro)	% di possesso (diretta e indiretta)
Società capogruppo				
Europa Investimenti Spa	Italia	EUR	14.000	
Società controllate - consolidate col metodo integrale				
Europa Investimenti Corporate Finance Srl	Italia	EUR	100	100%
Lanzone Diciannove Srl (ex Europa Investimenti Roma Srl)	Italia	EUR	200	100%
Europa Investimenti Trading Srl	Italia	EUR	600	100%
Marine d'Italia Srl	Italia	EUR	10	100%
Europa Investimenti Gestione Attivi Srl	Italia	EUR	10	100%
Lanzone Due Spa	Italia	EUR	160	100%
Lanzone Cinque Srl	Italia	EUR	10	100%
Fieramosca Dieci Srl	Italia	EUR	500	100%
Europa Investimenti Aziende Srl	Italia	EUR	100	100%
Lanzone Quattordici Srl	Italia	EUR	110	51%
Lanzone Dodici Srl	Italia	EUR	10	100%
Sagitta SGR Spa	Italia	EUR	5.771	95,64%
Società veicolo consolidate integralmente				
SPV Project 156 S.r.l. II° comparto	Italia	EUR	n.a.	Consolidato

L'unica variazione dell'area di consolidamento nel corso del periodo in esame si riferisce all'incremento della partecipazione in Sagitta SGR Spa., che svolge l'attività di gestione di fondi immobiliari, dal 72,13% al 95,64%.

2.3 CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell'area di consolidamento e dei relativi principi di consolidamento.

a) Società controllate

Le società controllate sono quelle società in cui il Gruppo ha contemporaneamente:

- il potere decisionale, ossia la capacità di dirigere le attività rilevanti della partecipata, cioè quelle attività che hanno una influenza significativa sui risultati della partecipata stessa;
- il diritto a risultati (positivi o negativi) variabili rivenienti dalla sua partecipazione nell'entità;
- la capacità di utilizzare il proprio potere decisionale per determinare l'ammontare dei risultati rivenienti dalla sua partecipazione nell'entità.

Il controllo può essere esercitato sia in virtù del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto, che in virtù di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. Nel valutare l'esistenza del controllo, la Società considera anche i diritti di voto potenziali suoi e di terze parti per stabilire se ha potere. I "diritti di voto potenziali" sono diritti per l'ottenimento di diritti di voto di una partecipata, come quelli derivanti da strumenti finanziari convertibili od opzioni. Tali diritti sono considerati solo se sostanziali. L'esistenza di potenziali diritti di voto, esercitabili alla data di bilancio, è considerata ai fini della determinazione del controllo.

L'esistenza del controllo è verificata ogni volta che fatti o circostanze indicano una variazione di uno o più dei tre elementi qualificanti il controllo.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito a terzi. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni nelle società incluse nell'area di consolidamento viene eliminato contro il relativo patrimonio netto a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate;
- secondo quanto disposto dall'IFRS 3, le società controllate acquisite dal Gruppo sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione (*acquisition method*), in base al quale il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti;
- l'eccesso del costo di acquisizione rispetto al valore di mercato della quota di pertinenza del Gruppo nelle attività nette è contabilizzato come avviamento;
- qualora il costo di acquisizione sia inferiore al fair value della quota di pertinenza del Gruppo nelle attività nette della controllata acquisita, la differenza viene riconosciuta direttamente nel conto economico;
- gli utili e le perdite non ancora realizzati con i terzi, derivanti da operazioni fra società del Gruppo, vengono eliminati così come i crediti, i debiti, i costi, i ricavi, i margini sui prodotti in rimanenza e tutte le operazioni di rilevanza significativa intercorse fra le società consolidate;
- i dividendi distribuiti fra le società del gruppo vengono eliminati, così come le coperture di perdite e le svalutazioni di partecipazioni in imprese consolidate;
- le quote del patrimonio netto e del risultato di esercizio di competenza di azionisti terzi sono separatamente evidenziate, rispettivamente in apposita voce dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati; ai sensi dell'IFRS 10, la perdita complessiva è attribuita ai soci della controllante e alle partecipazioni di minoranza, anche quando il patrimonio netto attribuibile alle partecipazioni di minoranza presenta un saldo negativo;
- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo o la cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo sono considerate operazioni sul patrimonio netto; pertanto, l'eventuale differenza fra il costo di acquisizione/cessione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita/ceduta è contabilizzata a rettifica del patrimonio netto di Gruppo.

b) Veicoli di cartolarizzazione

Il Gruppo è solito cedere una parte significativa dei propri crediti normalmente assunti da procedure di concordato attraverso programmi di cartolarizzazione ("*securitisation*").

Un'operazione di cartolarizzazione prevede la cessione di un portafoglio di crediti ad una società veicolo. Questa società veicolo finanzia l'acquisto dei crediti mediante l'emissione di titoli mobiliari da essi garantiti (*asset-backed securities*), ovvero titoli il cui rimborso e i cui flussi di interessi dipendono dai flussi finanziari generati dal portafoglio di crediti. Gli *asset-backed securities* si suddividono in classi a seconda del loro grado di privilegio (*seniority*) e del loro

rating: le classi di grado più elevato (*senior*) sono collocate sul mercato e sono sottoscritte dagli investitori; le classi di grado inferiore (*junior*), il cui rimborso è subordinato a quello delle *senior*, sono normalmente sottoscritte per una quota significativa dal cedente.

Nel Bilancio Consolidato, qualora il Gruppo risulti esposto ai risultati variabili e, in qualità di mandatario, mantenga un potere non revocabile sulle attività rilevanti dei veicoli di cartolarizzazione, si è proceduto al consolidamento di questi ultimi con il metodo integrale.

Il risultato del veicolo viene attribuito al Gruppo ovvero ai terzi sulla base del numero delle *junior notes* detenute dal Gruppo rispetto al numero di quelle detenute da terzi sottoscrittori, in quanto i risultati del veicolo sono distribuiti ai sottoscrittori in proporzione al numero di *junior notes* detenute.

2.4 PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del presente bilancio consolidato.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo. Le attività immateriali sono ammortizzate in quote costanti lungo la loro stimata vita utile; le aliquote di ammortamento sono riviste su base annuale e sono modificate se l'attuale vita utile stimata differisce da quella stimata in precedenza. La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali, valida per tutti i periodi presentati, è riportata di seguito:

	Vita utile stimata
Software	5 anni
Altre immobilizzazioni immateriali	3-5 anni

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevati secondo il criterio del costo e iscritti al prezzo di acquisto o al costo di produzione comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione necessari a rendere le attività pronte all'uso.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "*component approach*".

Le attività materiali, ad eccezione dei terreni, sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base della vita utile stimata in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del "*component approach*".

L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso tenendo conto del momento effettivo in cui tale condizione si manifesta.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di immobili, impianti e macchinari, valida per tutti i periodi presentati, è riportata di seguito:

	Vita utile stimata
Macchine ufficio elettroniche	5 anni
Autovetture	4 anni
Migliorie su beni di terzi	minore tra la vita utile stimata del

	cespite e la durata del contratto di locazione
Altri beni	4-8 anni

Le aliquote di ammortamento delle attività materiali sono riviste e aggiornate, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore, l'attività materiale viene svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. I valori residui e la vita utile dei cespiti sono rivisti ad ogni data di bilancio e, se ritenuto necessario, sono apportati gli opportuni aggiustamenti.

Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di locazione (leasing) finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto se all'inizio del contratto è ragionevolmente certo che essa sarà esercitata. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio nella voce "Debiti verso banche e altri finanziatori". I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per la categoria "Immobili, impianti e macchinari".

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

Perdite di valore di attività materiali e immateriali

Un'attività materiale o immateriale subisce una riduzione di valore nel caso in cui non si sia in grado di recuperare il valore contabile a cui tale attività è iscritta in bilancio, attraverso l'uso o la vendita. L'obiettivo della verifica (*impairment test*) prevista dallo IAS 36 è di assicurare che le immobilizzazioni materiali e immateriali non siano iscritte ad un valore superiore al loro valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Il valore d'uso è il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dall'attività o dall'unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene. I flussi finanziari attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del tasso di mercato per gli investimenti privi di rischio rettificato per tenere in considerazione il tempo e i rischi specifici dell'attività.

Se il valore contabile eccede il valore recuperabile, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari cui appartengono sono svalutate fino a rifletterne il valore recuperabile. Tali perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico nell'esercizio in cui emerge tale differenza.

Il test di *impairment* viene effettuato quando si verificano condizioni di carattere interno o esterno all'impresa che facciano ritenere che le attività abbiano subito riduzioni di valore. Nel caso dell'avviamento o di altre immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita l'impairment test viene effettuato almeno annualmente.

Se vengono meno le condizioni che hanno portato alla perdita di valore, viene operato il ripristino del valore stesso proporzionalmente sui beni precedentemente svalutati fino a raggiungere, come livello massimo, il valore che tali beni avrebbero avuto, al netto degli ammortamenti calcolati sul costo storico, in assenza di precedenti perdite di valore. I ripristini di valore sono rilevati a conto economico. Il valore dell'avviamento svalutato in precedenza non viene ripristinato.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono rilevate tra le attività correnti e non correnti sulla base della loro scadenza e delle previsioni riguardo al tempo in cui saranno convertite in attività monetarie. Le attività finanziarie includono le partecipazioni in altre imprese (diverse dalle società collegate e a controllo congiunto), i derivati, i crediti, nonché le disponibilità e i mezzi equivalenti.

L'IFRS 9 prevede che la classificazione delle attività finanziarie sia guidata, da un lato, dalle caratteristiche dei relativi flussi di cassa contrattuali e, dall'altro, dall'intento gestionale (business model) per il quale tali attività sono detenute. In luogo delle quattro categorie contabili previste da IAS 39, le attività finanziarie secondo l'IFRS 9 possono essere classificate – secondo i due drivers sopra indicati – in tre categorie:

- Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (CA),
- Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (per gli strumenti di debito la riserva è trasferita a conto economico in caso di cessione dello strumento) – (FVOCI) e, infine,
- Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL).

Le attività finanziarie possono essere iscritte nelle prime due categorie ed essere, quindi, valutate al costo ammortizzato o al fair value con imputazione a patrimonio netto solo se è dimostrato che le stesse danno origine a flussi finanziari che sono rappresentati esclusivamente da pagamenti di capitale ed interessi (c.d. "solely payment of principal and interest" – "SPPI test").
I titoli di capitale sono sempre iscritti nella terza categoria e misurati al fair value con imputazione a conto economico, salvo che l'entità scelga (irrevocabilmente, in sede di iscrizione iniziale, e per le azioni non detenute con finalità di trading), di presentare le variazioni di valore in una riserva di patrimonio netto che non verrà mai trasferita a conto economico, nemmeno in caso di cessione dello strumento finanziario (Attività finanziarie valutate al fair value con impatti sulla redditività complessiva senza "recycling").

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese diverse da controllate, collegate e *joint venture*, iscritte tra le attività non correnti, sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti nella riserva di patrimonio netto afferente le altre componenti dell'utile complessivo; le variazioni del *fair value* rilevate nel patrimonio netto sono imputate a conto economico all'atto della svalutazione o del realizzo. Quando le partecipazioni non sono quotate in un mercato regolamentato e il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le stesse sono valutate al costo rettificato per perdite di valore; le perdite di valore non sono oggetto di ripristino.

Attività e passività assunte nell'ambito di procedure di concordato

Il Gruppo, attraverso lo strumento del "concordato", acquisisce l'intero portafoglio di attivi e passivi di società sottoposte a procedure concorsuali o in fase di liquidazione per poi cedere o realizzare gli *asset* acquisiti nel breve termine al fine di conseguire un rendimento. La titolarità di attivi e passivi viene trasferita al Gruppo (nello specifico, alla società veicolo utilizzata per l'operazione) alla data di emissione, da parte del tribunale, del decreto di omologa.

L'importo dei debiti assunti nelle operazione di concordato è tipicamente certo in quanto stabilito nella proposta concordataria che il Gruppo sottopone all'approvazione del tribunale e dei creditori. Tali debiti sono inizialmente iscritti al loro valore nominale. Eventuali passività potenziali, connesse, ad esempio, a contenziosi giudiziari, arbitrali e fiscali nei quali il Gruppo subentra per effetto del concordato, sono iscritte, nei limiti di quanto previsto dallo IAS 37, in base a un processo di stima complesso che si basa anche sulla probabilità di soccombenza.

Il totale passivo assunto (ossia la somma dei debiti acquisiti e degli eventuali fondi accontanati), rappresenta, di norma, il costo massimo da allocare sugli attivi acquisiti nell'ambito dei concordati. Tale costo, in accordo con l'IFRS 3 paragrafo 2b, è imputato alle singole attività sulla base dei rispettivi *fair value* alla data di acquisto. In fase di prima iscrizione, pertanto, il valore delle attività iscritte viene, di norma, contenuto nei limiti del valore del passivo assunto. Tuttavia laddove il valore complessivo della liquidità e delle attività finanziarie acquisite è superiore rispetto al valore del passivo assunto, la differenza viene accreditata a conto economico.

La rilevazione successiva dei vari asset è stata effettuata coerentemente con i principi contabili di riferimento per ciascuna categoria nonché con le policy adottate dalla Capogruppo Arrow Global.

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo ed il presumibile valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato. Il costo, comprensivo degli oneri accessori, è determinato con il metodo del costo medio ponderato.

Disponibilità liquide

In tale voce sono compresi il denaro in cassa e i depositi bancari a vista e a breve termine con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono iscritti al valore nominale, corrispondente al *fair value*.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di manifestazione. Gli accantonamenti a tali fondi sono rilevati quando:

- è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
- l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa ragionevolmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione o per trasferirla a terzi alla data di chiusura dell'esercizio. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi determinati tenendo conto dei rischi associati all'obbligazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è rilevato a conto economico alle voci "Proventi finanziari" ovvero "Oneri finanziari".

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima sono imputate alla medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento.

L'esistenza di passività potenziali, rappresentate da obbligazioni

- possibili, ma non probabili, derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; ovvero
- attuali, in quanto derivanti da eventi passati, per le quali tuttavia si ritiene remota l'eventualità di dover sostenere degli oneri in futuro, ovvero il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente;

non da luogo alla rilevazione di passività iscritte in bilancio, ma è oggetto di illustrazione in un'apposita nota al bilancio.

Benefici ai dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro, tenendo conto delle loro caratteristiche sono distinti in piani "a contributi definiti" e "a benefici definiti". Nei piani a contributi definiti, l'obbligazione dell'impresa, limitata al versamento dei contributi allo Stato ovvero a un patrimonio o a un'entità giuridicamente distinta, è determinata sulla base dei contributi dovuti. I costi relativi a tali piani sono rilevati a conto economico sulla base della contribuzione effettuata nel periodo. Nei piani a benefici definiti, invece, l'obbligazione dell'impresa è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando (in conformità con il metodo di proiezione unitaria del credito) l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. Più precisamente, il valore attuale dei piani a benefici definiti è calcolato utilizzando un tasso determinato in base ai rendimenti di mercato, alla data di riferimento di bilancio, di titoli obbligazionari di aziende primarie ovvero, in assenza di un mercato attivo in cui queste ultime siano scambiate, di titoli di Stato. La passività è rilevata per competenza durante il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla valutazione attuariale dei piani a benefici definiti sono rilevati nell'ambito delle altre componenti del conto economico complessivo. In caso di modifica di un piano a benefici definiti o di introduzione di un nuovo piano, l'eventuale costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate è rilevato immediatamente a conto economico.

Il trattamento di fine rapporto ("TFR"), obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti e alla

retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato. In applicazione dello IAS 19, il TFR assume dunque la natura di "Piano a benefici definiti" e la relativa obbligazione da iscrivere in bilancio (Fondo TFR) è determinata mediante un calcolo attuariale. La rilevazione delle variazioni degli utili / perdite attuariali ("rimisurazioni") è dunque iscritta fra le altre componenti del conto economico complessivo. Il costo relativo alle prestazioni di lavoro per le società italiane del Gruppo con meno di 50 dipendenti, nonché gli interessi passivi relativi alla componente del "time value" nei calcoli attuariali (questi ultimi classificati tra gli oneri finanziari) sono iscritti a conto economico.

A partire dall'1 gennaio 2007, la legge italiana ha previsto per il lavoratore la possibilità di scegliere la destinazione del proprio TFR maturando ai fondi di previdenza complementare oppure all'azienda di appartenenza. Per le imprese con almeno 50 dipendenti è fatto obbligo di versare tale TFR al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS. Conseguentemente, l'obbligazione nei confronti dell'INPS e le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari hanno assunto, ai sensi dello IAS 19, la natura di "Piani a contribuzioni definita".

Debiti commerciali, altri debiti e passività finanziarie

I debiti commerciali, gli altri debiti e le passività finanziarie correnti e non correnti sono iscritti quando il Gruppo diviene parte delle relative clausole contrattuali e sono valutati inizialmente al *fair value* rettificato dei costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente sono valutati con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Fanno eccezione le passività a breve termine, per le quali il fattore temporale risulta trascurabile.

Attività destinate alla vendita e *discontinued operations*

Le attività non correnti e le attività correnti e non correnti dei gruppi in dismissione sono classificate come destinate alla vendita se il relativo valore di iscrizione sarà recuperato principalmente attraverso la vendita. Questa condizione si considera rispettata quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. Le attività non correnti destinate alla vendita, le attività correnti e non correnti afferenti a gruppi in dismissione e le passività direttamente associabili sono rilevate nella situazione patrimoniale-finanziaria separatamente dalle altre attività e passività.

Le attività non correnti destinate alla vendita non sono oggetto di ammortamento e sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il relativo fair value (valore equo), al netto dei costi di vendita.

L'eventuale differenza tra il valore di iscrizione e il *fair value* (valore equo) al netto dei costi di vendita è imputata a conto economico come svalutazione; le eventuali successive riprese di valore sono rilevate sino a concorrenza delle svalutazioni rilevate in precedenza, ivi incluse quelle riconosciute anteriormente alla qualificazione dell'attività come destinata alla vendita.

Le attività non correnti e le attività correnti e non correnti dei gruppi in dismissione, classificate come destinate alla vendita, costituiscono una *discontinued operations* se, alternativamente:

- rappresentano un ramo autonomo di attività significativo o un'area geografica di attività significativa; ovvero
- fanno parte di un programma di dismissione di un significativo ramo autonomo di attività o un'area geografica di attività significativa; o
- sono una controllata acquisita esclusivamente al fine della sua vendita.

I risultati delle *discontinued operations*, nonché l'eventuale plusvalenza/minusvalenza realizzata a seguito della dismissione, sono indicati distintamente nel conto economico in un'apposita voce, al netto dei relativi effetti fiscali; i valori economici delle *discontinued operations* sono indicati anche per gli esercizi posti a confronto.

In presenza di un programma di vendita di una controllata che comporta la perdita del controllo, tutte le attività e passività di tale partecipata sono classificate come destinate alla vendita.

Transazioni relative a quote di minoranza

Le modifiche nella quota di interessenza di una controllata che non costituiscono una perdita di controllo sono trattate come *equity transaction*. Pertanto per acquisti successivi relativi ad entità per le quali esiste già il controllo l'eventuale differenza positiva o negativa tra il costo di acquisto e la corrispondente quota di patrimonio netto

contabile è rilevata direttamente nel patrimonio netto di Gruppo; per cessioni parziali di controllate senza perdita di controllo l'eventuale plusvalenza/minusvalenza è contabilizzata direttamente nel patrimonio netto di Gruppo.

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (*fair value*) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti. Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi rivenienti dalla cessione di attività acquisite nell'ambito dei concordati sono rilevati al momento dell'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o della titolarità del bene in oggetto;
- i ricavi rivenienti dall'applicazione del fair value e del costo ammortizzato relativo agli assset acquisiti dai concordati sono rilevati su base trimestrale;
- i ricavi per la prestazione di servizi di *advisory* sono rilevati con riferimento allo stato di completamento delle attività. Quando i servizi sono resi attraverso un numero indeterminato di azioni in un determinato periodo di tempo, i ricavi sono rilevati a quote costanti nel determinato periodo di tempo a meno che sia evidente che altri metodi rappresentino in modo migliore lo stadio di completamento della prestazione;
- le *success fee* che maturano al momento dell'esecuzione di un atto significativo, sono rilevate come ricavi quando l'atto significativo è stato completato;
- i proventi finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività utilizzando il tasso di interesse effettivo.

I costi sono riconosciuti quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio mentre nel caso di utilità pluriennale la ripartizione dei costi avviene su base sistematica.

Gli oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Imposte

Le imposte del periodo includono imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito sono generalmente imputate a conto economico, salvo quando sono relative a fattispecie contabilizzate direttamente a patrimonio netto. In questo caso anche le imposte sul reddito sono imputate direttamente a patrimonio netto.

Le imposte correnti sono le imposte che si prevede di dover versare sul reddito imponibile dell'esercizio e sono calcolate in conformità alla normativa in vigore nei vari paesi in cui opera il Gruppo.

Le imposte differite sono calcolate utilizzando il cosiddetto *liability method* sulle differenze temporanee fra l'ammontare delle attività e passività del bilancio consolidato ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le imposte differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che ci si aspetta sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività.

Le attività fiscali differite sono rilevate soltanto nel caso sia probabile che negli esercizi successivi si generino imponibili fiscali sufficienti per il realizzo di tali attività.

Le attività e passività fiscali differite sono compensate solo quando vi è un diritto legale alla compensazione e quando si riferiscono ad imposte dovute alla medesima autorità fiscale.

Le imposte sul reddito relative ad esercizi precedenti includono gli oneri e i proventi rilevati nell'esercizio per imposte sul reddito relative ad esercizi precedenti.

Utile per azione

Utile per azione - base

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile di pertinenza del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Utile per azione - diluito

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile di pertinenza del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre l'utile di pertinenza del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti.

IFRS 9 - Strumenti Finanziari

L'Unione Europea in data 22 novembre 2016 ha omologato la versione finale del principio che sostituisce il principio contabile IAS 39 "Strumenti Finanziari: Rilevazione e Valutazione". Tale nuovo principio introduce un nuovo modello contabile per la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, l'impairment delle attività finanziarie e l'hedge accounting. Ad eccezione di quest'ultimo il Gruppo Europa Investimenti applica il principio a partire dal 1° luglio 2018 ed ha rilevato un impatto derivante dalla prima applicazione dell'IFRS 9 pari a circa € 820 mila, dovuto principalmente alla mutata classificazione e misurazione di taluni strumenti finanziari complessi detenuti in portafoglio valutati al costo ammortizzato sino al precedente esercizio ma che, ai sensi del nuovo principio contabile, devono essere valutati al fair value con contropartita nel conto economico dell'esercizio.

IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers che ha sostituito i principi IAS 18 – Revenue e IAS 11 – Construction Contracts, nonchè le interpretazioni IFRIC 13 – Customer Loyalty Programmes, IFRIC 15 – Agreements for the Construction of Real Estate, IFRIC 18 – Transfers of Assets from Customers e SIC 31 – Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applica a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. Sulla base dell'attività svolta il Gruppo non ha individuato impatti dall'applicazione di tale principio sul patrimonio netto consolidato alla data di transizione.

2.5 PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI EMESSI DALLO IASB MA NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATI DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2018

Titolo document	Data emissione	Data di entrata in vigore	Data di omologazione	Regolamento UE e data di pubblicazione
IFRS 16 – *Leasing*	gennaio 2016	1° gennaio 2019	31 ottobre 2017	(UE) 2017/1986 9 novembre 2017
Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa (Modifiche all'IFRS 9)	ottobre 2017	1° gennaio 2019	22 marzo 2018	(UE) 2018/498 26 marzo 2018
Interpretazione IFRIC 23 – Incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito	giugno 2017	1° gennaio 2019	23 ottobre 2018	(UE) 2018/1595 24 ottobre 2018

Con riferimento ai nuovi principi già recepiti dalla UE si segnala quanto segue:

- L'IFRS 16 (Leasing) sostituirà lo IAS 17 (Leasing) e le relative Interpretazioni (IFRIC 4 Determinare se un accordo contiene un leasing; SIC 15 Leasing operativo—Incentivi; SIC 27 La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing). L'IFRS 16 si applicherà a partire dagli esercizi che iniziano il o successivamente al 1° gennaio 2019 adottando, alternativamente, uno dei seguenti metodi:
    - il "metodo retrospettivo completo" che comporta la rideterminazione di tutti i periodi comparativi di bilancio;
    - il "metodo retrospettivo semplificato" con la rilevazione dell'effetto cumulativo della prima applicazione del principio a rettifica del patrimonio netto di apertura dell'esercizio in cui viene adottato il principio, senza quindi rideterminare i periodi comparativi di bilancio.

  L'IFRS 16, dal punto di vista del locatario, prevede per tutti i contratti di locazione passiva (senza distinguere tra leasing operativi e leasing finanziari) l'iscrizione nella situazione patrimoniale-finanziaria di una passività, rappresentata dal valore attuale dei canoni futuri, a fronte dell'iscrizione nell'attivo del "diritto d'uso dell'attività presa in locazione". Possono essere esclusi dall'applicazione dell'IFRS 16 i contratti di leasing di durata uguale o inferiore ai 12 mesi e le locazioni di beni di basso valore.

Per il Gruppo, l'analisi dei contratti rientranti nell'ambito di applicazione di tale principio ha riguardato in particolare quelli relativi alle seguenti fattispecie: affitto degli uffici e noleggio delle auto aziendali. I contratti di affitto degli uffici rappresentano l'area d'impatto di implementazione più significativa dei diritti d'uso stimati.

Modalità di implementazione e scelte effettuate in sede di First Time Adoption (FTA)

In sede di implementazione del modello, secondo il metodo retrospettivo semplificato, e di first time adoption si procederà a contabilizzare gli effetti economici antecedenti al 1° gennaio 2019 in contropartita di apposita riserva di patrimonio netto per un importo pari a circa € 60 mila.

Stima degli impatti

La stima degli impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16 nell'esercizio 2019, utilizzando il metodo retrospettivo semplificato, è di seguito riportata.

La voce di costo per canoni di locazione degli uffici e per noleggio di auto subirà un effetto positivo registrando un decremento per circa € 430 mila mentre le voci di costo relative agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e degli oneri finanziari si incrementeranno rispettivamente di circa € 360 mila ed € 40 mila.

2.6 PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI PUBBLICATI DALLO IASB E DALL'INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD INTERPRETATIONS COMMITTEE ('IFRS IC') PER I QUALI ALLA DATA DEL PRESENTE DOCUMENTO, GLI ORGANISMI COMPETENTI DELL'UNIONE EUROPEA NON HANNO ANCORA CONCLUSO IL PROCESSO DI OMOLOGAZIONE

Titolo document	Data emissione da parte dello IASB	Data di entrata in vigore del documento IASB	Data di prevista omologazione da parte dell'UE
Standards			
IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts	gennaio 2014	TBD	TBD
IFRS 17 Insurance Contracts	maggio 2017	1° gennaio 2021	TBD
Amendments			
Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)	settembre 2014	Differita fino al completamento del progetto IASB sull'*equity method*	Rinviata in attesa della conclusione del progetto IASB sull'*equity method*

Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (Amendments to IAS 28)	ottobre 2017	1° gennaio 2019	2018
Annual Improvements to IFRS Standards (2015- 2017 Cycle)	dicembre 2017	1° gennaio 2019	2018
Plan Amendment, Curtailment or Settlement (Amendments to IAS 19)	febbraio 2018	1° gennaio 2019	2018
Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards	marzo 2018	1° gennaio 2020	2019
Definition of *business* (Amendments to IFRS 3)	ottobre 2018	1° gennaio 2020	2019
Definition of material (Amendments to IAS 1 and IAS 8)	ottobre 2018	1° gennaio 2020	2019

3. STIME E ASSUNZIONI

La predi sposizione del presente bilancio consolidato richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze.

L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali la situazione patrimoniale-finanziaria, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita.

I risultati finali delle poste del bilancio consolidato per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci delle singole società a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi contabilmente nel conto economico del periodo in cui avviene la revisione di stima.

Di seguito si riepilogano le voci di bilancio che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali una modifica delle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio:

- Attività non correnti: il Gruppo rivede periodicamente il valore contabile di immobili, impianti e macchinari, delle attività immateriali, delle partecipazioni e delle altre attività non correnti, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione al fine di determinarne il valore recuperabile. L'analisi di recuperabilità del valore contabile è generalmente svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita dell'attività e adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, il Gruppo rileva una svalutazione pari all'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai flussi di cassa insiti nei più recenti piani aziendali.
- Attività per imposte anticipate: il Gruppo ha attività per imposte anticipate su differenze temporanee deducibili che sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate, rilevate in relazione alle differenze temporanee deducibili, tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su una prudente pianificazione fiscale.
- Fondo svalutazione crediti: la recuperabilità dei crediti viene valutata tenendo conto del rischio di inesigibilità degli stessi, della loro anzianità e delle perdite su crediti rilevate in passato per tipologie di crediti simili.
- Benefici ai dipendenti: i fondi per benefici ai dipendenti e gli oneri finanziari netti sono valutati con una metodologia attuariale che richiede l'uso di stime ed assunzioni per la determinazione del valore netto dell'obbligazione. La metodologia attuariale considera parametri di natura finanziaria come, per esempio, il tasso di sconto e i tassi di crescita delle retribuzioni e considera la probabilità di accadimento di potenziali eventi futuri attraverso l'uso di parametri di natura demografica come per esempio i tassi relativi alla mortalità e alle dimissioni o al pensionamento dei dipendenti.
- Passività potenziali: il Gruppo accerta una passività a fronte di contenziosi e cause legali in corso quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne

deriveranno può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note illustrative al bilancio. Le cause possono riguardare problematiche legali e fiscali complesse, soggette ad un diverso grado d'incertezza a fronte del quale è possibile che il valore dei fondi possa variare a seguito di futuri sviluppi nei procedimenti in corso. Il Gruppo monitora lo status delle cause in corso e si consulta con i propri consulenti ed esperti in materia legale.

- Ammortamenti: i cambiamenti nelle condizioni economiche dei mercati, nella tecnologia e nello scenario competitivo potrebbero influenzare significativamente la vita utile degli immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali e potrebbero comportare una differenza nelle tempistiche del processo di ammortamento, nonché sull'ammontare dei costi per ammortamento.

4. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

L'attività del Gruppo è esposta a una serie di rischi finanziari che possono influenzare la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari.

Nel seguito viene commentato il grado di significatività dell'esposizione del Gruppo alle varie categorie di rischio finanziario individuate.

a) Rischio di mercato

Rischio di cambio

Il Gruppo non risulta esposto al rischio di cambio, inteso come esposizione alle fluttuazioni dei tassi di conversione delle valute estere, in quanto le transazioni sono regolate prevalentemente in valuta domestica.

Rischio di tasso d'interesse

Il rischio di tasso di interesse è originato dal possibile incremento degli oneri finanziari netti in conseguenza di variazioni sfavorevoli dei tassi di mercato sulle posizioni finanziarie a tasso variabile, che espongono il Gruppo a un rischio di "cash flow" originato dalla volatilità dei tassi.

Si precisa che il Gruppo non utilizza strumenti derivati su tassi di interesse ai fini di copertura del rischio di tasso di interesse.

L'esposizione al rischio di tasso afferente la provvista di mezzi finanziari è valutata relativamente bassa in quanto una parte rilevante dei finanziamenti prevede degli interessi a tasso fisso e un'altra parte dell'esposizione nei confronti del sistema bancario è limitata ad utilizzi di affidamenti per periodi ridotti. Dal lato delle fonti, il gruppo deriva le proprie risorse finanziarie, prevalentemente da capitale di rischio.

Rischio di prezzo

Il rischio di prezzo, inteso come perdita attesa dovuta al potenziale non adempimento da parte di una controparte ai suoi obblighi contrattuali, risulta, data la natura degli attivi gestiti, completamente assorbito nell'ambito del rischio di credito.

b) Rischio di credito

Il Gruppo persegue l'obiettivo prioritario teso al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza delle politiche di recupero poste in essere al fine di incrementare l'entità degli incassi derivanti dai "*distressed assets*" acquisiti in virtù del ruolo di assuntore svolto dalla Società. Data la natura del portafoglio gestito, l'obiettivo del Gruppo è quello di massimizzare l'entità dei recuperi e, contestualmente, minimizzare i tempi di gestione onde ridurre l'onerosità ed il costo dei recuperi (in particolare in termini di oneri finanziari sopportati).

In termini di misurazione del rischio di credito, già implicito ab origine nella particolare natura del portafoglio gestito, la Società periodicamente assoggetta il valore del portafoglio gestito alla verifica della sussistenza di perdite di valore, che potrebbero, conseguentemente, determinare una riduzione del loro presumibile valore di realizzo. Le informazioni che si considerano principalmente rilevanti ai fini di tale verifica sono le seguenti: (i) l'apertura di

procedure concorsuali o evoluzioni in merito a procedure già avviate; (ii) la conclusione di accordi transattivi; (iii) il peggioramento delle condizioni economiche che incidono sui flussi finanziari del debitore.

L'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di credito al 31 dicembre 2018 è riepilogata nella seguente tabella:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2018**
Crediti commerciali	11.084
Altri crediti (correnti e non correnti)	39.500
Attività finanziarie (correnti e non correnti)	6.166
Totale esposizione al rischio di credito	**56.750**

c) Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisce un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

La seguente tabella include un'analisi per scadenza delle passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti) al 31 dicembre 2018, sulla base della scadenza residua. Tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali.

Al 31 dicembre 2018

(In migliaia di Euro)	**Entro 1 anno**	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Debiti commerciali	2.436	-	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	1.179	-	-
Altri debiti	31.850	-	-
Totale	**35.465**	**-**	**-**

d) Rischio operativo

Con il termine rischio operativo si indica la possibilità di perdite risultanti da errori o inadeguatezze dei processi interni, delle risorse umane e dei sistemi organizzativi o derivanti da eventi esterni. Detti rischi, potenzialmente emergenti nella Capogruppo e nelle società partecipate, sono monitorati sostanzialmente mediante l'adozione di modelli organizzativi così come disciplinati dal D.Lgs n. 231/2001 e di procedure interne definite nel rispetto delle leggi e dei regolamenti.

5. INFORMAZIONI RELATIVE AL FAIR VALUE

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

Le passività finanziarie sono valutate secondo il criterio del "costo ammortizzato".

I crediti e debiti commerciali sono stati valutati al valore contabile in quanto si ritiene approssimare il valore corrente.

La seguente tabella fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Attività/passività finanziarie valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico	Finanziamenti e crediti	Passività valutate al costo ammortizzato	Totale	Check
Attività non correnti					
Attività finanziarie non correnti	-	419	-	**419**	**419**
Attività correnti					
Crediti commerciali	-	11.084	-	**11.084**	**11.084**
Disponibilità liquide	-	11.601	-	**11.601**	**11.601**
Attività finanziarie correnti	954	4.793	-	**5.747**	**5.747**
Altri crediti correnti	3258	36.242	-	**39.500**	**39.500**
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	-	-	-	**-**	**0**
Altri debiti non correnti	-	-	499	**499**	**499**
Passività correnti					
Debiti commerciali	-	-	2.436	**2.436**	**2.436**
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	-	-	1.179	**1.179**	**1.179**
Altri debiti correnti	-	-	31.850	**31.850**	**31.851**

6. INFORMAZIONI SUI SETTORI OPERATIVI

Il principio contabile IFRS 8 – Settori operativi definisce un settore operativo come una componente:

- che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi;
- i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale;
- per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati.

Ai fini dell'IFRS 8, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo relativo all'acquisizione di asset e patrimoni (inclusi interi complessi aziendali) usualmente derivanti da dissesti o procedure concorsuali al fine di una loro successiva valorizzazione.

7. NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

7.1 Immobilizzazioni immateriali

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Immobilizzazioni immateriali" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Totale
Costo Storico al 1° luglio 2018	**-**	**501**	**-**	**501**
Investimenti	-	78	-	78
Dismissioni	-	(0)	-	(0)
Svalutazioni	-	-	-	-
Costo Storico al 31 dicembre 2018	**-**	**578**	**-**	**578**
Fondi ammortamento al 1° luglio 2018	**-**	**420**	**-**	**420**
Ammortamenti	-	72	-	72
Dismissioni	-	-	-	-
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2018	**-**	**492**	**-**	**492**
Valori netti al 31 dicembre 2018	**-**	**86**	**-**	**86**

7.2 Immobili, impianti e macchinari

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Immobili, impianti e macchinari" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Migliorie su beni	Impianti e macchinari	Attrezzature e macchine d'ufficio	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totale
Costo Storico al 1° luglio 2018	**205**	**221**	**405**	**495**	**-**	**1.326**
Investimenti	-	-	-	16	-	16
Dismissioni	-	-	-	-	-	-
Costo Storico al 31 dicembre 2018	**205**	**221**	**405**	**511**	**-**	**1.342**
Fondi ammortamento al 1° luglio 2018	**188**	**214**	**344**	**404**	**-**	**1.150**
Ammortamenti	4	-	7	19	-	30
Dismissioni	-	-	-	-	-	-
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2018	**192**	**214**	**351**	**423**	**-**	**1.180**
Valori netti al 31 dicembre 2018	**13**	**7**	**54**	**88**	**-**	**161**

7.3 Partecipazioni

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Partecipazioni" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Imprese a controllo congiunto (A)	Imprese collegate (B)	Totale partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (A) + (B)	Altre partecipazioni non consolidate	TOTALE
Valori al 30 giugno 2018	**-**	**-**	**-**	**4.472**	**4.472**
Incrementi		-	-	10	10
Decrementi	-	-	-	(1.000)	(1.000)
(Entrata)/uscita dal perimetro di consolidamento	-	-	-	-	-
Risultato netto	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Altre variazioni di patrimonio netto delle società partecipate	-	-	-	-	-
Valori al 31 dicembre 2018	**-**	**-**	**-**	**3.482**	**3.482**

La voce "Altre partecipazioni non consolidate" si riferisce alle partecipazioni di minoranza in Selcom Group S.p.A. e alla partecipazione in Conserve S.r.l. detenuta da Lanzone Diciannove. Il decremento è dovuto all'incasso del prezzo di cessione di tutti i diritti patrimoniali relativi alla partecipazione in Micoperi Offshore S.p.A. in liquidazione.

Il valore delle partecipazioni sopraelencate è dettagliato nella tabella di seguito allegata.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
	2018	2018
Selcom Group S.p.a.	3.472	3.472
Micoperi Offshore S.p.a. in liq.ne	-	1.000
Conserve S.r.l.	10	-
Totale altre partecipazioni non consolidate	**3.482**	**4.472**

7.4 Attività finanziarie (non correnti e correnti)

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Attività finanziarie" (non correnti e correnti) al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
	2018	2018
Finanziamenti	419	500
Depositi cauzionali		
Attività finanziarie non correnti	**419**	**500**
Finanziamenti		
Titoli	5.497	2.826
Depositi cauzionali	250	250
Altre attività finanziarie		-
Attività finanziarie correnti	**5.747**	**3.076**

La voce "Finanziamenti" inclusa nelle Attività finanziarie non correnti si riferisce a un credito finanziario concesso dal Gruppo a società in precedenza sottoposta a controllo congiunto la cui partecipazione è stata ceduta nel corso dell'esercizio precedente.

La voce "Titoli" inclusa nelle Attività finanziarie correnti è prevalentemente composta dalle Notes senior e junior emesse da veicoli di cartolarizzazione . Tali notes hanno come sottostante, in maggior misura, non performing loans rilevati da procedure concordatarie ed iscritti ad un valore significativamente inferiore al valore nominale azionabile. La voce include altresì quote di fondi monetari sottoscritti da Sagitta SGR finalizzati all'investimento temporaneo di liquidità.

La voce "Depositi cauzionali" inclusa nelle Attività finanziarie correnti si riferisce ad un credito verso il concordato preventivo HDI – Holding Dolciaria Italiana.

7.5 Crediti per imposte anticipate

Di seguito si riporta la movimentazione della voce "Crediti per imposte anticipate" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
	2018	2018
Operazioni di investimento	447	365
Immobilizzazioni immateriali		-
Svalutazione crediti	125	288
Svalutazione finanziamenti	47	-
Svalutazione immobili, impianti e macchinari	33	30
Altre svalutazioni	22	29
Trattamento fine mandato		-
Benefici ai dipendenti		-
MBO	110	88
Altro	234	339
Totale	**1.018**	**1.139**

La voce "Crediti per imposte anticipate" include il saldo netto delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite. In accordo allo IAS 12, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono compensate solo se l'entità ha un diritto legalmente esercitabile di compensare le attività fiscali correnti con le

passività fiscali correnti e le attività e le passività fiscali differite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale.

La voce "Svalutazione crediti" fa riferimento principalmente a svalutazioni di crediti intervenuti sulle società Europa Investimenti Corporate Finance, Lanzone Due e Europa Investimenti Gestione Attivi.

La voce "Altro" comprende in maggior misura il beneficio da consolidato fiscale accantonato sulla Capogruppo Europa Investimenti per Euro 234 migliaia.

Il Gruppo prevede di avere imponibili fiscali futuri in grado di assorbire le imposte anticipate iscritte.

7.6 Crediti commerciali

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Crediti commerciali" al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2018	Al 30 giugno 2018
Crediti commerciali lordi	11.520	10.756
Fondo svalutazione crediti	(436)	(4.392)
Totale	**11.084**	**6.364**

La voce "Crediti commerciali" accoglie prevalentemente crediti di Sagitta SGR per Euro 9,2 milioni nei confronti dei fondi gestiti per commissioni di gestione ed anticipazioni. Sono altresì inclusi nella voce altri crediti derivanti da fee nei confronti di veicoli di cartolarizzazione.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è riportata nella seguente tabella:

(In migliaia di Euro)	Fondo svalutazione crediti
Valori al 30 giugno 2018	**4.392**
Accantonamenti	-
Utilizzi/rilasci	(3.956)
Valori al 31 dicembre 2018	**436**

L'accantonamento al "Fondo svalutazione crediti" esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data di chiusura di ciascun periodo. L'utilizzo avvenuto nell'esercizio riflette prevalentemente il rilascio di svalutazioni effettuate in esercizi precedenti in relazione a crediti per commissioni di Sagitta SGR.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali approssimi il loro *fair value*.

7.7 Rimanenze

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Rimanenze" al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2018	Al 30 giugno 2018
Materie prime, sussidiarie e di consumo e prodotti finiti	-	-
Fabbricati non strumentali	1.290	369
Lavori in corso su ordinazione	-	-
Totale	**1.290**	**369**

Al 31 dicembre 2018, la voce "Fabbricati non strumentali" si riferisce a fabbricati non strumentali assunti per effetto dei concordati Cogei e ZH.

7.8 Disponibilità liquide

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Disponibilità liquide" al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2018**	**Al 30 giugno 2018**
Depositi bancari e postali	11.593	9.029
Denaro e valori in cassa	8	39
Totale	**11.601**	**9.068**

Le disponibilità liquide includono principalmente depositi bancari e postali.

Al 31 dicembre 2018 le disponibilità liquide includono anche depositi bancari oggetto di pegno e in particolare:

- un importo pari a circa Euro 1,3 milioni, oggetto di pegno a garanzia di taluni impegni assunti da Europa Investimenti Spa e da Europa Investimenti Gestione Attivi Srl nei confronti di terzi;
- (i) quanto ad Euro 0,4 milioni da parte di Fieramosca Dieci Srl a favore di banca che ha rilasciato fidejussione bancaria a supporto di operazione di concordato, non ancora efficace e (ii) quanto ad Euro 0,2 milioni da parte di Lanzone Due Srl a garanzia degli impegni assunti dalla società nei confronti del concordato Cei Casillo e FMR. Si precisa che la liquidità vincolata di Fieramosca Dieci per Euro 0,4 milioni è stata svincolata nei primi mesi del 2019.

7.9 Altri crediti correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Altri crediti correnti" al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
	2018	2018
Attivi assunti	35.239	146
Crediti verso Erario	1.013	1.197
Crediti acquisiti	461	461
Altri crediti	2.788	2.319
Totale	**39.500**	**4.123**

La voce "Attivi assunti" si riferisce agli attivi assunti dal Gruppo a seguito di operazioni di concordato. In particolare include circa Euro 27 milioni di liquidità vincolata al pagamento dell'onere concordatario derivante dal concordato Cogei.

La voce "Crediti verso Erario" si riferisce prevalentemente a crediti IVA ed altre imposte indirette.

La voce "Crediti Acquisiti" si riferisce prevalentemente ai crediti in portafoglio a veicolo di cartolarizzazione integralmente consolidato per Euro 0,5 milioni.

La voce "Altri crediti" include prevalentemente Euro 1 milione versati al fondo Aster gestito da Sagitta SGR a seguito di un contratto preliminare di compravendita di alcune unità immobiliari non strumentali, Euro 0,5 milioni relativi ad altri crediti di pertinenza di Sagitta SGR, Euro 0,45 milioni per crediti relativi ad apporti in associazioni in partecipazione ed Euro 0,2 milioni per relativi ad un deposito cauzionale di pertinenza di Lanzone Dodici.

7.10 Attività e passività destinate alla dismissione e *discontinued operations*

La voce "Attività destinate alla vendita e *discontinued operations"* si è ridotta a zero a seguito della cessione della partecipazione in Carmina S.p.A. avvenuta nel corso dell'esercizio.

7.11 Patrimonio netto

La voce "Patrimonio netto" ammonta complessivamente a Euro 30.903 migliaia al 31 dicembre 2018. La seguente tabella riporta la ripartizione del totale patrimonio netto tra la quota di pertinenza del Gruppo e la quota di pertinenza di terzi:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
	2018	2018
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	30.448	11.368
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	455	1.721
Totale patrimonio netto	**30.903**	**13.089**

La movimentazione delle voci di patrimonio netto è riportata negli schemi del presente Bilancio Consolidato.

Al 31 dicembre 2018 il capitale sociale della Capogruppo è pari a Euro 14.000 migliaia e risulta essere così composto:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2018**
Azioni ordinarie	14.000

Si precisa che le azioni della Capogruppo sono prive dell'indicazione del valore nominale.

Di seguito si riporta il prospetto di riconciliazione tra il patrimonio netto di Europa Investimenti Spa e quello di Gruppo.

(In migliaia di Euro)	**Patrimonio netto al 31 dicembre 2018**	**Aumento di capitale**	**Risultato netto dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018**	**Patrimonio netto al 30 giugno 2018**
Europa Investimenti SpA (Principi contabili italiani)	**22.085**	**11.500**	**1.224**	**9.361**
Rettifiche IAS/IFRS sul bilancio separato	114		465	-351
Europa Investimenti SpA (Principi contabili internazionali)	**22.199**	**11.500**	**1.689**	**9.010**
Effetto del consolidamento	9.159			4.079
Patrimonio netto di terzi	-455			-1.721
Gruppo Europa Investimenti (Principi contabili internazionali)	**30.903**	**11.500**	**1.689**	**11.368**

7.12 Fondi per rischi ed oneri (non correnti e correnti)

Di seguito si riporta la movimentazione della voce "Fondi per rischi e oneri" (non correnti e correnti) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

(In migliaia di Euro)	Fondi rischi e oneri da concordati	Altri fondi	**Fondi per rischi e oneri (quota non corrente)**
Valori al 30 giugno 2018	**3.414**	**-**	**3.414**
Incrementi da procedure da concordato	1.993		1.993
Accantonamenti (al netto dei rilasci)	92		92
Utilizzi			-
Valori al 31 dicembre 2018	**5.499**	**-**	**5.499**

Di seguito si riporta una descrizione dei principali fondi per rischi e oneri del Gruppo.

a) Fondi rischi e oneri

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Fondi rischi e oneri" suddiviso per società al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	**Al 30 dicembre**	**Al 30 giugno**
	2018	**2018**
Europa Investimenti Gestione Attivi	139	55
Lanzone 2	1.418	1.413
Lanzone 5	1.699	1.699
Fieramosca Dieci	1.904	-
Vegagest	339	247
Fondi rischi e oneri	**5.499**	**3.167**

Tale voce comprende in prevalenza passività in contenzioso e debiti di esistenza certa o probabile, dei quali alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza, assunti dalle società del Gruppo prevalentemente nell'ambito di operazioni di concordato.

Le variazioni intervenute si riferiscono in maggior misura ad accolli di passività in forza di operazioni concluse nel corso dell'esercizio.

In particolare, l'incremento dei "Fondi rischi e oneri da concordati" sulla società Fieramosca Dieci fa riferimento ai passivi assunti attraverso il concordato Cogei.

7.13 Benefici ai dipendenti

Di seguito si riporta la movimentazione della voce "Benefici ai dipendenti" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	**Benefici ai dipendenti**
Valori al 1 luglio 2018	**656**
Incrementi	53
(Utili) / perdite attuariali	(61)
Utilizzi	(88)
Valori al 31 dicembre 2018	**560**

La voce è integralmente relativa al "Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato", disciplinato dall'art. 2120 del Codice Civile, che accoglie la stima dell'obbligazione, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro a titolo di indennità. L'indennità è calcolata sulla base della retribuzione corrisposta in dipendenza del rapporto di lavoro, rivalutata fino al momento della cessazione dello stesso. Per effetto delle modifiche legislative introdotte a partire dal 1° gennaio 2007, il trattamento di fine rapporto maturando è destinato, in funzione della scelta operata da ciascun dipendente, ai fondi pensione ovvero al fondo di tesoreria istituito presso l'INPS. Questo comporta che la passività relativa al trattamento di fine rapporto maturata antecedentemente al 1° gennaio 2007 continui a rappresentare un piano a benefici definiti da valutare secondo tecniche attuariali, mentre una quota del trattamento di fine rapporto maturando sia classificato come un piano a contributi definiti in quanto l'obbligazione dell'impresa si esaurisce col versamento dei contributi al fondo pensione ovvero all'INPS.

Il fondo recepisce gli effetti dell'attualizzazione secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

	Al 31 dicembre	**Al 30 giugno**
	2018	**2018**
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,57%	1,45%
Tasso annuo di inflazione	1,50%	1,50%
Tasso annuo di incremento TFR	2,63%	2,63%
Tasso annuo di incremento salariale	3,50%	3,50%

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività, al 31 dicembre 2018, relativa alle principali ipotesi attuariali inserite nel modello di calcolo effettuata considerando come scenario base quello descritto più sopra e aumentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione, il tasso medio annuo di inflazione ed il tasso annuo di turn-over, rispettivamente, di mezzo, di un quarto, e di un punto percentuale. L'impatto sulla voce "Benefici ai dipendenti" derivante da modifiche nelle ipotesi attuariali (come sotto rappresentate) è riepilogato nella seguente tabella:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2018							
	Tasso di attualizzazione		Tasso di inflazione		Tasso di incremento salariale		Tasso di turn over	
	+0,50% variazione	-0,50% variazione	+0,25% variazione	-0,25% variazione	+1,00% variazione	-1,00% variazione	+2,00% variazione	-2,00% variazione
Benefici ai dipendenti	(37)	42	6	(6)	40	(34)	(33)	47

Non vi sono attività al servizio dei piani a benefici definiti ("*plan assets*").

7.14 Debiti verso banche e altri finanziatori (non correnti e correnti)

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Debiti verso banche e altri finanziatori" (non correnti e correnti) al 31 dicembre 2018.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2018	Al 30 giugno 2018
Debiti verso banche	-	255
Debiti verso altri finanziatori	-	-
Debiti verso banche e altri finanziatori (non correnti)	**-**	**255**
Debiti verso banche	1.172	1.286
Debiti verso altri finanziatori	7	26
Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti)	**1.179**	**1.312**

a) Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti)

Al 31 dicembre 2018 la voce "Debiti verso banche correnti" include principalmente:

- utilizzi di linee di credito per un importo di Euro 0,7 milioni da parte delle società Europa Investimenti S.p.A.. Tali utilizzi di linee di credito sono stati classificati nella voce "Debiti verso banche e altri finanziatori correnti";
- finanziamento BPER già citato al punto precedente per Euro 0,5 milioni scadente entro dicembre 2019.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2018, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni ESMA/2013/319.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2018	Al 30 giugno 2018
A. Cassa	8	39
B. Altre disponibilità liquide	11.593	9.029
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**11.601**	**9.068**
E. Crediti finanziari correnti	**5.747**	**3.076**
F. Debiti bancari correnti	(1.179)	(1.312)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(1.179)**	**(1.312)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	**16.169**	**10.832**
K. Debiti bancari non correnti	-	(255)
L. Obbligazioni emesse		-
M. Altri debiti finanziari non correnti		-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**-**	**(255)**
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**16.169**	**10.577**

7.15 Debiti commerciali

Tale voce, pari a Euro 2.436 migliaia al 31 dicembre 2018 (Euro 1.676 migliaia al 30 giugno 2018), include i debiti relativi al normale svolgimento delle attività commerciali da parte delle società del Gruppo.

7.16 Debiti tributari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Debiti tributari" al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
	2018	2018
Debiti per IRES	1.139	6
Debiti per IRAP	322	231
Totale	**1.461**	**237**

7.17 Altri debiti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri debiti correnti" al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
	2018	2018
Passività assunte	29.135	1.975
Debiti verso istituti di previdenza	96	143
Altri debiti tributari	172	119
Altri debiti correnti	2.448	6.582
Totale	**31.851**	**8.819**

La voce "Passività assunte" si riferisce alle passività concordatarie accollate dalle società del Gruppo per effetto delle operazioni concluse nel corso degli esercizi in esame ed in particolare da Lanzone Due per Euro 3,5 milioni, da Lanzone Cinque per Euro 0,2 milioni, Europa Investimenti Gestioni Attivi per Euro 0,3 milioni, da Lanzone Quattordici per 0,1 milioni e da Fieramosca Dieci per Euro 24,5 milioni

La voce "Altri debiti correnti" include principalmente per Euro 1,4 milioni il debito per MBO, per Euro 0,7 milioni debiti diversi di competenza di Sagitta e Europa Investimenti Coprorate Finance.

7.18 Altri debiti non correnti

La voce pari ad Euro 499 mila si riferisce al saldo delle imposte differite passive.

8. NOTE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

8.1 Ricavi da investimenti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ricavi da investimenti" per l'esercizio chuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre**	**Al 30 giugno**
	2018	**2018**
Proventi da attivi assunti	9.668	8.986
Proventi da consolidamento	411	4.435
Proventi e oneri su crediti acquisiti	165	894
Totale	**10.243**	**14.315**

La voce "Proventi da attivi assunti" è composta da ricavi realizzati in esecuzione dei concordati in cui il Gruppo opera in qualità di assuntore.

I proventi da consolidamento sono riconducibili alla differenza tra il prezzo corrisposto per l'acquisizione della partecipazione incrementale di Sagitta SGR e la relativa quota parte di patrimonio netto.

La voce "Proventi e oneri su crediti acquisiti" si riferisce a ricavi su notes.

8.2 Ricavi da servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ricavi da servizi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre**	**Al 30 giugno**
	2018	**2018**
Origination fees	654	164
Management fees	63	249
Performance fees	418	-
Altre fees	1	830
Totale	**1.136**	**1.243**

Le voci "Origination fees", "Management fees" e "Performance fees" includono principalmente le commissioni legate alle operazioni di cartolarizzazione di cui il Gruppo è mandatario.

8.3 Altri ricavi e proventi

Tale voce, pari a Euro 3.701 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (Euro 2.095 migliaia per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2018), include principalmente ricavi relativi al rilascio di un fondo rischi di Sagitta SGR.

8.4 Costi per servizi e altri costi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi e altri costi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	Al 30 giugno
	2018	2018
Spese notarili, legali e di consulenza	952	3.222
Collegio sindacale	20	45
Revisione	99	88
Viaggio, vitto e alloggio	80	223
Auto	88	166
Marketing, rappresentanza e origination	75	224
Formazione e aggiornamento	73	40
Spese uffici, foresterie, magazzini e utenze	378	1.279
IT	113	167
Altre	669	2.082
Totale	**2.547**	**7.536**

La voce "Spese uffici, foresterie, magazzini e utenze" include costi relativi a canoni di locazione riguardanti immobili strumentali.

La voce "Altre" include prevalentemente:

- Altre commissioni passive per Euro 0,2 milioni derivanti prevalentemente dal ribaltamento costi da parte di Arrow Global Italia.
- Altre spese amministrative per circa Euro 0,4 milioni in capo a Sagitta SGR e riferenti prevalentemente a costo per IVA indetraibile da pro rata, sanzioni e costi di set-up di nuovi fondi.

8.5 Costi del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi del personale" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre	Al 30 Giugno
	2018	2018
Salari e stipendi	3.125	3.269
Oneri sociali	352	950
TFR e altri fondi di previdenza	64	152
Altri costi	181	251
Totale	**3.723**	**4.622**

Al 31 dicembre 2018 il numero complessivo dei dipendenti del Gruppo, relativi alle società consolidate integralmente, è pari a 35 unità. I salari e stipendi includono bonus per circa Euro 1,5 milioni.

8.6 Emolumenti agli amministratori

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Emolumenti agli amministratori" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre	Al 30 Giugno
	2018	2018
Compensi fissi	294	1.531
Oneri sociali	1	65
Totale	**295**	**1.596**

8.7 Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre	Al 30 Giugno
	2018	2018
Ammortamenti:		
- ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	14	(32)
- ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	31	61
Svalutazioni:		
- svalutazioni di immobilizzazioni immateriali	-	-
- altre svalutazioni	-	4
Altri accantonamenti:		
- accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	184	51
- rilasci di fondi per rischi e oneri		-
Totale	**229**	**84**

8.8 Proventi finanziari

Tale voce, pari a Euro 5 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (Euro 114 mila per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2018), include principalmente interessi attivi bancari.

8.9 Oneri finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Oneri finanziari" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre	Al 30 Giugno
	2018	2018
Interessi passivi	33	612
Commissioni finanziarie per operazioni	173	400
Utile/perdita associato	-	476
Totale	**206**	**1.488**

La voce "Interessi passivi" include principalmente interessi passivi bancari e interessi passivi su leasing.

La voce "Commissioni finanziarie per operazioni" include le commissioni corrisposte alle banche che si sono rese garanti di debiti concordatari assunti da società del Gruppo nell'ambito di operazioni di concordato..

8.10 Risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto e altre partecipazioni

La voce "Risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto e altre partecipazioni" evidenzia un saldo pari a zero (Euro -4 mila nell'esercizio precedente).

8.11 Imposte

Tale voce, pari a Euro 1.848 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (Euro 604 mila per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2018), include le imposte correnti (IRES e IRAP) del Gruppo e le imposte anticipate e differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio e il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali.

La seguente tabella riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 Dicembre**	**Al 30 Giugno**
	2018	**2018**
Risultato ante imposte	8.085	2.434
Imposte sul reddito teoriche	1.940	584
IRAP	349	334
Effetto fiscale differenze permanenti ed altre differenze	(441)	(314)
Totale imposte sul reddito	**1.848**	**604**
Aliquota di imposta effettiva	**22,9%**	**24,8%**

8.12 Risultato netto per azione (base e diluito)

La seguente tabella riporta il calcolo del risultato netto per azione base e diluito delle *continuing operations* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

	Al 31 dicembre	**Al 30 giugno**
	2018	**2018**
Risultato netto delle continuing operations (in migliaia di Euro)	6.237	1.830
Numero medio ponderato delle azioni della Capogruppo	14.000.000	13.947.368
Risultato netto per azione base e diluito delle continuing operations (in Euro)	**0,45**	**0,13**

Il risultato netto per azione è stato calcolato dividendo il risultato netto dell'esercizio per il numero medio ponderato delle azioni della Capogruppo.

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, il risultato netto per azione diluito coincide con il risultato netto per azione base.

9. NOTE AL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Il rendiconto finanziario consolidato, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, evidenzia complessivamente una variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti positiva per Euro 2.534 migliaia.

L'attività operativa evidenzia un flusso di cassa netto negativo per Euro 11.439 migliaia, principalmente riconducibile alla variazione delle attività finanziarie e altri crediti (dovute prevalentemente al perfezionamento delle operazioni di concordato concluse nell'esercizio).

L'attività d'investimento evidenzia un flusso di cassa netto positivo per Euro 955 migliaia, prevalentemente riconducibile al disinvestimento di partecipazioni.

L'attività finaziaria presenta un flusso di cassa netto positivo pari a Euro 13.018 migliaia. Tale flusso si riferisce prevalentemente all'aumento di capitale sottoscritto dal nuovo socio.

10. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Si riporta di seguito il dettaglio dei rapporti con parti correlate suddiviso per esercizio.

Situazione al 31.12.18

Controparte	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Arrow Global Italia	107.046	94.183	107.046	94.183
Fondo Aster (gestito da Sagitta SGR)	956.558			

Il credito/ricavo di € 107 mila verso la controllante Arrow Global Italia si riferisce ad un ribaltamento di costi mentre il debito/costo di € 94 mila è relativo a costi di struttura fatturati dalla controllante.

Il credito di Euro 0,9 milioni vantato verso il fondo Aster è relativo ad un acconto versato a seguito di stipula di contratto preliminare di acquisto di alcune unità immobiliari.

11. ALTRE INFORMAZIONI

Vengono di seguito elencate le garanzie, efficaci alla data di chiusura dell'esercizio, a fronte di rischi potenziali non iscritti in bilancio.

Tipo garanzia	Rilasciata da	A favore di	Per conto di	Importo
Pegno su liquidità	Bpm	Cessionario partecipazione Beneficiaria 67 Srl	Europa investimenti Spa	500.000
Pegno su liquidità	Fieramosca Dieci Srl	Morgan Stanley	-	443.000
Pegno su liquidità	EGA Srl	Cessionario partecipazione Beneficiaria 67 Srl	-	557.312
Fideiussione	Bpm	Locatori immobili	Europa investimenti Spa	113.750

Fideiussione	Bpm	Concordato Faber Factor	Lanzone Due Srl	431.163
Fideiussione	Bpm	Concordato FMR	Lanzone Due Srl	503.840
Fideiussione	Bpm	Concordato Marco	Lanzone Due Srl	630.519
Fideiussione	Bpm	Concordato El.Tra.	Lanzone Due Srl	1.463.268
Fideiussione	Bpm	Concordato HDI	Lanzone Cinque Srl	1.327.000
Fideiussione corporate	Europa Investimenti Spa	Concordato SBP	SBP Srl	1.900.000
Altre garanzie	Società quotata	-	-	999.327
Totali				**8.869.179**

12. EVENTI SUCCESSIVI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 31 DICEMBRE 2018

Successivamente alla chiusura dell'esercizio è stato omologato il concordato preventivo perseguito dalla società Lanzone Diciannove S.r.l. sulla Valbona S.r.l. società operante nel settore food.

L'Assemblea degli azionisti di Vegagest SGR S.p.A., riunitasi in seduta straordinaria in data 8 maggio 2019, ha deliberato il cambio della denominazione sociale in "Sagitta SGR S.p.A.", la cui iscrizione nel registro delle imprese è avvenuta in data 13 maggio 2019.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

(John Silva Calvao)

Reg. Imp. 09439410151
Rea 1294831

EUROPA INVESTIMENTI SPA

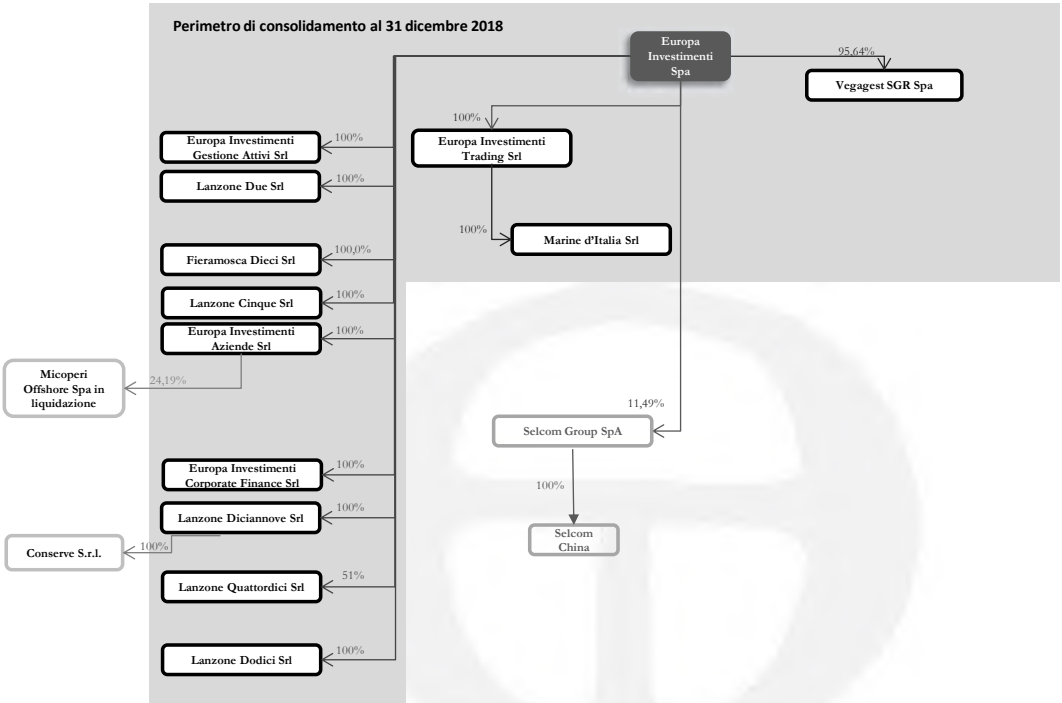
Sede in VIA LANZONE 31 - 20123 MILANO
Capitale sociale Euro 14.000.000,00

Relazione sulla gestione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato al 31.12.2018 chiude con un utile netto pari ad Euro 6.237 mila, di cui di terzi pari ad una perdita di Euro 171 mila. Si riporta di seguito la relazione sull'andamento della gestione.

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento, con indicazione della metodologia di consolidamento per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2018 sono riportate di seguito.



EUROPA INVESTIMENTI

Denominazione sociale	Sede	Divisa	Capitale sociale al 31 dicembre 2018 (in migliaia di Euro)	% di possesso (diretta e indiretta)
Società capogruppo				
Europa Investimenti Spa	Italia	EUR	14.000	
Società controllate - consolidate col metodo integrale				
Europa Investimenti Corporate Finance Srl	Italia	EUR	100	100%
Lanzone Diciannove Srl (ex Europa Investimenti Roma Srl)	Italia	EUR	200	100%
Europa Investimenti Trading Srl	Italia	EUR	600	100%
Marine d'Italia Srl	Italia	EUR	10	100%
Europa Investimenti Gestione Attivi Srl	Italia	EUR	10	100%
Lanzone Due Spa	Italia	EUR	160	100%
Lanzone Cinque Srl	Italia	EUR	10	100%
Fieramosca Dieci Srl	Italia	EUR	500	100%
Europa Investimenti Aziende Srl	Italia	EUR	100	100%
Lanzone Quattordici Srl	Italia	EUR	110	51%
Lanzone Dodici Srl	Italia	EUR	10	100%
Sagitta SGR Spa	Italia	EUR	5.771	95,64%
Società veicolo consolidate integralmente				
SPV Project 156 S.r.l. II° comparto	Italia	EUR	n.a.	Consolidato

La variazione dell'area di consolidamento intervenuta rispetto all'esercizio precedente è relativa all'incremento della partecipazione nella controllata Sagitta SGR dal 72,13% al 95,64%, che svolge l'attività di gestione di fondi immobiliari e mobiliari.

Condizioni operative ed evoluzione prevedibile della gestione

Il Gruppo Europa Investimenti individua ed acquisisce, a prezzi vantaggiosi e attraverso operazioni complesse, patrimoni (inclusi interi complessi aziendali) usualmente derivanti da dissesti o procedure concorsuali, sviluppando la propria attività di investimento, in linea di massima, per il tramite di società partecipate, solitamente in posizione di controllo o per il tramite di *joint ventures*. In questo contesto, Europa Investimenti svolge le funzioni istituzionali tipiche di una Capogruppo e così, in particolare, lo sviluppo delle relazioni ed il conseguente approvvigionamento delle operazioni, la gestione dei relativi flussi informativi, la gestione contabile, amministrativa e di reporting, le attività di compliance, l'amministrazione delle risorse umane e di tutti gli aspetti di back office, ed infine la costruzione della fase preliminare delle operazioni. Alle partecipate viene demandata la proposizione e l'esecuzione degli investimenti mentre la Capogruppo si incarica di seguire le occorrenze successive, prima tra tutte l'amministrazione delle attività e delle passività generatesi nei singoli casi.

E' opportuno rappresentare che, con l'Assemblea Straordinaria del 13 settembre 2018, è stato deliberato lo spostamento della data di chiusura dell'esercizio sociale dal 30 giugno al 31 dicembre per ragioni di allineamento al bilancio della Capogruppo; pertanto il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 si riferisce ad un periodo di soli sei mesi.

La Società ha proseguito nel processo di consolidamento della propria leadership nel mercato italiano delle operazioni di assunzione e contestuale alienazione di *asset* attraverso la

proposizione, per il tramite di società controllate, di concordati fallimentari e preventivi in qualità di terzo assuntore, tipicamente supportati da garanzie bancarie. In tal senso sono state concluse nel corso dell'esercizio quattro nuove operazioni di concordato. In particolare, la controllata Fieramosca Dieci ha perfezionato il concordato fallimentare Co.Ge.I. S.p.A. (omologato dal Tribunale di Roma), la controllata Lanzone Due ha concluso i concordati fallimentari My Market di L. Niceta & C. s.a.s. (omologato dal Tribunale di Messina) e ZH General Construction Company S.p.A. (omologato dal Tribunale di Bolzano) ed infine la controllata Europa Investimenti Gestione Attivi ha finalizzato il concordato fallimentare Ce. Dis S.r.l. in Amministrazione Straordinaria (omologato dal Tribunale di Bari).

L'operatività della Società e delle sue controllate, si è ulteriormente concretizzata nel deposito, nel corso dell'esercizio, di altre proposte di concordato, attualmente in corso di esame in diversi Tribunali italiani, oltreché nelle attività di *due diligence* e ingegnerizzazione di svariate opportunità di investimento.

A seguito dell'ingresso nell'azionariato nel mese di settembre 2018 del nuovo socio Arrow Global, operante nel settore dei distressed assets, la Società ha ulteriormente sviluppato l'attività avviata negli esercizi precedenti avente ad oggetto l'acquisto di attivi secondo un approccio *single name,* preferibilmente attraverso l'attivazione di infrastrutture di cartolarizzazione.
Europa Investimenti svolge infatti l'attività di mandatario di alcuni veicoli di cartolarizzazione ai sensi della legge 130/99, attraverso i quali la Società ha partecipato, direttamente o indirettamente attraverso la sottoscrizione di notes, a diverse operazioni aventi ad oggetto l'acquisizione di *non performing loans*, prevalentemente insinuati in procedure concorsuali, detenuti da banche, o in alcuni casi, da società del Gruppo stesso per effetto di operazioni di concordato precedentemente concluse.
In particolare, entro il 31 dicembre 2018 si è concluso un primo ciclo di coinvestimento con Arrow Global, che ha consentito di investire circa € 22 milioni nella sottoscrizione di notes emesse da veicoli di cartolarizzazione che hanno perfezionato l'acquisto di non performing loans *single name*. Durante i primi mesi del 2019 è stato concordato un nuovo programma di coinvestimento che prevede un investimento, da realizzarsi nel corso dell'esercizio in partnership con il socio, di svariate decine milioni.

Analisi dei risultati reddituali e della situazione patrimoniale del Gruppo

Il bilancio è stato predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (di seguito il "Bilancio Consolidato").

Al fine di fornire un migliore quadro conoscitivo dell'andamento e del risultato della gestione, le tabelle sottostanti espongono una riclassificazione del Conto Economico a valore aggiunto, una riclassificazione dello Stato Patrimoniale per aree funzionali e su base finanziaria e i più significativi indici di bilancio.

Tutte le tabelle della presente Relazione sulla gestione sono in migliaia di euro.

Conto Economico Riclassificato	31/12/2018	30/06/2018
Totale ricavi e altri proventi	15.080	17.651

Valore della produzione operativa	**15.080**	**17.651**
Costi esterni operativi	-2.842	-9.131
Valore aggiunto	**12.238**	**8.520**
Costi del personale	-3.723	-4.622
Margine Operativo Lordo	**8.515**	**3.898**
Ammortamenti e accantonamenti	-229	-85
Risultato Operativo	**8.286**	**3.813**
Risultato delle partecipazioni Valutate al PN e altre partecipazioni	0	-4
Proventi finanziari	5	114
EBIT	**8.291**	**3.923**
Oneri finanziari	-206	-1.488
Risultato ante imposte	**8.085**	**2.434**
Imposte sul reddito	-1.848	-604
Risultato netto delle continuing operations (A)	**6.237**	**1.830**
Discontinued operation	-	-
Risultato netto delle discontinued operations (B)	-	-
Risultato netto dell'esercizio (A) + (B)	**6.237**	**1.830**
di cui di pertinenza del Gruppo	6.408	1.581
di cui di pertinenza di Terzi	-171	249

Indici sulla struttura dei finanziamenti	31/12/2018	30/06/2018
Quoziente di indebitamento finanziario	0,04	0,12

Stato Patrimoniale per aree funzionali	31/12/2018	30/06/2018
IMPIEGHI		
Capitale Investito Operativo	64.739	21.411
- Passività Operative	43.484	14.803
Capitale Investito Operativo netto	21.255	6.608
Partecipazioni e attività finanziarie	9.648	8.048
Capitale Investito Netto	**30.903**	**14.656**
FONTI		
Mezzi propri	30.903	13.089
Debiti finanziari	1.179	1.567
Capitale di Finanziamento	**32.082**	**14.656**

Indici di redditività	31/12/2018	30/06/2018
ROE	20,18%	13,98%
ROI	38,99%	57,70%

Stato Patrimoniale finanziario	31/12/2018	30/06/2018
ATTIVO FISSO	**5.165**	**6.371**
Immobilizzazioni immateriali	85	81
Immobilizzazioni materiali	161	176
Immobilizzazioni finanziarie	3.900	4.972
Altri crediti non correnti	0	3
Crediti per imposte anticipate	1.018	1.139
ATTIVO CIRCOLANTE	**69.222**	**23.000**
Magazzino	1.290	369
Liquidità differite	56.311	13.564
Liquidità immediate	11.061	9.067
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	**0**	**88**
CAPITALE INVESTITO	**74.387**	**29.459**
MEZZI PROPRI	**30.903**	**13.089**
Capitale Sociale	13.594	13.541
Riserve	10.446	-3.755
Risultato dell'esercizio	6.408	1.581
Patrimonio netto di Gruppo	**30.448**	**11.368**
Patrimonio netto e risultato di terzi	**455**	**1.721**
PASSIVITA' CONSOLIDATE	**6.558**	**4.325**
PASSIVITA' CORRENTI	**36.926**	**12.044**
PASSIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA		
CAPITALE DI FINANZIAMENTO	**74.387**	**29.459**

Altri eventi significativi dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio oltre a quanto in precedenza riferito, si registrano i seguenti eventi significativi in relazione alle società consolidate con il metodo integrale.

Europa Investimenti

Il giorno 13 settembre 2018 è stata data attuazione alla scissione parziale proporzionale della società Europa Investimenti S.p.A. mediante parziale trasferimento del suo patrimonio a favore della società beneficiaria Carmina S.p.A., in esecuzione ed alle condizioni stabilite nel relativo progetto di scissione e nelle rispettive deliberazioni assembleari di approvazione. Ai fini della realizzazione dell'operazione di scissione in data 11 settembre 2018 la società Carmina S.p.A., la cui partecipazione al 30 giugno 2018 era detenuta indirettamente da Europa Investimenti, è stata ceduta ai soci della stessa Europa Investimenti.

Gli elementi patrimoniali assegnati alla società beneficiaria sono costituiti da i) la partecipazione

rappresentante il 70,42% del capitale sociale di Europa Investimenti Special Situations S.p.A. avente un valore di carico nel bilancio di Europa Investimenti chiuso al 30 giugno 2017 di Euro 8.534.184, ii) il credito per complessivi Euro 2.500.000 verso la controllata Europa Investimenti Special Situations S.p.A. e iii) disponibilità liquide per un importo pari ad Euro 50.000. Gli effetti contabili della scissione sono retrodatati al 1° luglio 2017 mentre gli effetti fiscali decorrono dalla data di iscrizione dell'atto di scissione presso il competente Registro delle Imprese.
In pari data, Europa Investimenti S.p.A. ha perfezionato un aumento di capitale a pagamento di nominali Euro 52.632,00 con esclusione del diritto di opzione, integralmente sottoscritto e versato da Arrow Global Italia S.r.l., società appartenente al Gruppo Arrow Global, uno dei principali investitori e gestori di crediti in Europa quotato al London Stock Exchange. L'aumento di capitale, del controvalore complessivo di Euro 11.500.000,00, cui Euro 11.447.368,00 a titolo di sovrapprezzo, ha dato luogo all'emissione di 52.632 nuove azioni ordinarie.
Contestualmente la stessa Arrow Global Italia S.r.l. ha altresì acquisito l'intero capitale della Capogruppo detenuto dai soci preesistenti.

La Capogruppo ha ulteriormente sviluppato l'attività di prestazione di servizi a favore di veicoli di cartolarizzazione. Tale attività viene remunerata attraverso il riconoscimento di commissioni di origination di opportunità di investimento, di gestione degli attivi in portafoglio e di fee a successo legate ai risultati derivanti dall'attività di realizzo degli asset.

Lanzone Due

Lanzone Due ha perfezionato i concordati fallimentari My Market di L. Niceta & C. s.a.s. (omologato dal Tribunale di Messina) e ZH General Construction Company S.p.A. (omologato dal Tribunale di Bolzano). La Società ha inoltre depositato diverse altre proposte di concordato.

Fieramosca Dieci

Fieramosca Dieci ha ottenuto l'omologa definitiva del concordato fallimentare Co.Ge.I. S.p.A. omologato dal Tribunale di Roma.

Lanzone Quattordici

Nel corso dell'esercizio Lanzone Quattordici ha proseguito l'attività di gestione degli assets in precedenza acquisiti dal concordato relativo al Gruppo Fioroni in Amministrazione Straordinaria.

Europa Investimenti Gestione Attivi

Nel Europa Investimenti Gestione Attivi ha finalizzato il concordato fallimentare Ce. Dis S.r.l. in Amministrazione Straordinaria omologato dal Tribunale di Bari.

Europa Investimenti Trading

Nell'ambito della diversificazione delle strategie di investimento posta in essere dal Gruppo, l'attività della Società è focalizzata nella sottoscrizione di "notes" emesse da veicoli di cartolarizzazione costituiti ai sensi della Legge 130/99 resisi cessionari di attivi rappresentati da crediti *non performing* insinuati in procedure concorsuali. In particolare, nel corso dell'esercizio la Società ha sottoscritto notes per circa Euro 1,5 milioni.

Lanzone Diciannove

Nel corso del mese di marzo 2018 la Società ha depositato una proposta per la realizzazione di un concordato preventivo presso il Tribunale di Rovigo che è stato finalizzato nel corso dei primi mesi del 2019.

Sagitta SGR

Europa Investimenti ha incrementato la sua partecipazione in Sagitta SGR dal 72,13% al 95,64% nel corso dell'esercizio. Tale partecipazione è funzionale da un lato alla raccolta di nuove risorse attraverso il lancio di fondi aggiuntivi rispetto a quelli attualmente gestiti dalla stessa, dall'altro alla costruzione di strumenti finanziari che consentano soluzioni innovative alle situazioni di crisi in genere.

Rischi ed incertezze

L'attività del Gruppo è esposta a una serie di rischi finanziari che possono influenzare la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari.

Nel seguito viene commentato il grado di significatività dell'esposizione del Gruppo alle varie categorie di rischio finanziario individuate.

a) Rischio di mercato

Rischio di cambio

Il Gruppo non risulta esposto al rischio di cambio, inteso come esposizione alle fluttuazioni dei tassi di conversione delle valute estere, in quanto le transazioni sono regolate prevalentemente in valuta domestica.

Rischio di tasso d'interesse

Il rischio di tasso di interesse è originato dal possibile incremento degli oneri finanziari netti in conseguenza di variazioni sfavorevoli dei tassi di mercato sulle posizioni finanziarie a tasso variabile, che espongono il Gruppo a un rischio di "cash flow" originato dalla volatilità dei tassi.

Si precisa che il Gruppo non utilizza strumenti derivati su tassi di interesse ai fini di copertura del rischio di tasso di interesse.

L'esposizione al rischio di tasso afferente la provvista di mezzi finanziari è valutata relativamente bassa in quanto una parte rilevante dei finanziamenti prevede degli interessi a tasso fisso e un'altra parte dell'esposizione nei confronti del sistema bancario è limitata ad utilizzi di affidamenti per periodi ridotti. Dal lato delle fonti, il gruppo deriva le proprie risorse finanziarie, prevalentemente da capitale di rischio.

Rischio di prezzo

Il rischio di prezzo, inteso come perdita attesa dovuta al potenziale non adempimento da parte di una controparte ai suoi obblighi contrattuali, risulta, data la natura degli attivi gestiti, completamente assorbito nell'ambito del rischio di credito.

b) Rischio di credito

Il Gruppo persegue l'obiettivo prioritario teso al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza delle politiche di recupero poste in essere al fine di incrementare l'entità degli incassi derivanti dai "distressed assets" acquisiti in virtù del ruolo di assuntore svolto dalle società del Gruppo. Data la natura del portafoglio gestito, l'obiettivo del Gruppo è quello di massimizzare l'entità dei recuperi e, contestualmente, minimizzare i tempi di gestione onde ridurre l'onerosità ed il costo dei recuperi (in particolare in termini di oneri finanziari sopportati).

In termini di misurazione del rischio di credito, già implicito ab origine nella particolare natura del portafoglio gestito, la Capogruppo periodicamente assoggetta il valore del portafoglio gestito alla verifica della sussistenza di perdite di valore, che potrebbero, conseguentemente, determinare una riduzione del loro presumibile valore di realizzo. Le informazioni che si considerano principalmente rilevanti ai fini di tale verifica sono le seguenti: (i) l'apertura di procedure concorsuali o evoluzioni in merito a procedure già avviate; (ii) la conclusione di accordi transattivi; (iii) il peggioramento delle condizioni economiche che incidono sui flussi finanziari del debitore.

c) Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisce un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

d) Rischio operativo

Con il termine rischio operativo si indica la possibilità di perdite risultanti da errori o inadeguatezze dei processi interni, delle risorse umane e dei sistemi organizzativi o derivanti da eventi esterni. Detti rischi, potenzialmente emergenti nella Capogruppo e nelle società partecipate, sono monitorati sostanzialmente mediante l'adozione di modelli organizzativi così come disciplinati dal D.Lgs n. 231/2001 e di procedure interne definite nel rispetto delle leggi e dei regolamenti.

e) Altri rischi

La Capogruppo ha rilasciato garanzie a fronte di potenziali obbligazioni proprie e di talune società controllate direttamente ed indirettamente. L'elenco di tali garanzie è riportato in Nota Integrativa al paragrafo "Fidejussioni e garanzie".

Struttura organizzativa

La Capogruppo accentra presso di sé la struttura organizzativa con riferimento all'attività di

assuntore o di individuazione ed acquisizione di asset derivanti da situazioni di crisi di impresa. L'organico del Gruppo si è decrementato rispetto al precedente esercizio prevalentemente a seguito del trasferimento di alcuni dipendenti nelle società che sono state oggetto della scissione avvenuta nel mese di settembre 2018 menzionata in precedenza.

Europa Investimenti Spa conforma la propria politica imprenditoriale al rispetto dei principi previsti dal Codice Etico e dal modello di organizzazione, gestione e controllo istituito ai sensi del D.Lgs. 231/2001, costantemente aggiornato in funzione delle novità normative e delle condizioni della Società, con l'ausilio dell'Organismo di Vigilanza.

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428, n. 3, voce 1, si riferisce che il Gruppo non ha sostenuto costi specifici per attività di ricerca e sviluppo.

Rapporti economici e patrimoniali intercorsi tra le società del Gruppo e parti correlate

Di seguito viene riportato un prospetto riepilogativo dei principali rapporti economici e patrimoniali intercorsi tra le società del Gruppo e parti correlate.

Controparte	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Arrow Global Italia Srl	107.046	94.183	107.046	94.183
Fondo Aster (gestito da Sagitta SGR)	956.558			

Tali operazioni sono state realizzate a normali condizioni di mercato.

Informazioni sulla continuità aziendale

Si segnala che la redazione del bilancio d'esercizio si basa sul principio cardine della futura permanenza del presupposto della continuità aziendale. Allo stato, l'analisi condotta sugli aggregati economici, finanziari e patrimoniali della Società non evidenzia elementi di criticità tali da mettere in dubbio tale presupposto.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura dell'esercizio è stato omologato il concordato preventivo perseguito dalla società Lanzone Diciannove S.r.l. sulla Valbona S.r.l. società operante nel settore *food*.
L'Assemblea degli azionisti di Vegagest SGR S.p.A., riunitasi in seduta straordinaria in data 8 maggio 2019, ha deliberato il cambio della denominazione sociale in "Sagitta SGR S.p.A.", la cui iscrizione nel registro delle imprese è avvenuta in data 13 maggio 2019.

Altre informazioni

Si segnala che non esistono strumenti finanziari emessi.

Nel seguente prospetto si dettaglia il numero delle azioni e le quote delle imprese consolidate con il metodo integrale:

Società	Numero azioni	Quote	Valore Nominale
Europa Investimenti Spa	14.000.000	-	n.a.
Lanzone Due Srl		160.000	-
Lanzone Cinque Srl		10.000	-
Lanzone Quattordici Srl		110.000	-
Fieramosca Dieci Srl		500.000	-
Lanzone Dodici		10.000	-
Europa Investimenti Gestione Attivi Srl		10.000	-
Europa Investimenti Corporate Finance Srl		100.000	-
Europa Investimenti Aziende Srl		100.000	-
Europa Investimenti Trading Srl		600.000	-
Lanzone Diciannove Srl		200.000	-
Marine D'Italia Srl		10.000	-
Sagitta SGR SpA	5.770.956		1

Si precisa che le azioni di Europa Investimenti sono prive di valore nominale.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
(John Silva Calvao)

Il sottoscritto amministratore dichiara, ai sensi dell'art. 47 D.P.R. 445/2000, che il presente documento informatico è conforme a quello trascritto e sottoscritto sui libri sociali della società e conservato dalla stessa nei propri atti.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO
al 31 dicembre 2018
ai sensi dell'art. 2429 Codice Civile

All'assemblea degli Azionisti della Società EUROPA INVESTIMENTI s.p.a.

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018 l'attività del Collegio è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed abbiamo svolto le funzioni di controllo e vigilanza previsto dalla Legge e dall'atto costitutivo e nel rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione che si sono svolte in conformità alle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento.

Abbiamo ricevuto dagli Amministratori le informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, patrimoniale e finanziario realizzate dalla società nel corso dell'esercizio.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e dall'esame dei documenti aziendali e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Ai sensi dell'art. 2426, comma 1, punto 5, del Codice Civile, il Collegio esprime il proprio consenso all'iscrizione tra le poste dell'attivo dello stato patrimoniale dei costi di impianto ed ampliamento.

Non sono pervenute denunce ex art. 2408 Codice Civile.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi, anche rispetto a quanto relazionato dagli amministratori nei documenti del bilancio in esame e nella loro relazione allegata, tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Abbiamo esaminato il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 in merito al quale riferiamo quanto segue:

- non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della Relazione sulla Gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma quattro, c.c;
- abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Il Bilancio è sottoposto a revisione legale ai sensi dell'art. 14 del Dlgs 27 gennaio 2010, n.39, da parte della società di revisione KPMG S.p.a., soggetto deputato alla Revisione Legale dei conti. Dalla documentazione ricevuta e dal periodico scambio d'informativa intercorso con la stessa, il Collegio ha preso atto che la relazione di revisione sul bilancio in esame non contiene riserve, eccezioni, rilievi o richiami d'informativa.

In considerazione di quanto sopra esposto esprimiamo parere favorevole all'approvazione del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, così come redatto dagli Amministratori e non rileviamo motivi ostativi alla proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione del risultato dell'esercizio.

Milano, 29 maggio 2019

Il Collegio Sindacale
Dott. Giovanni Giovannini

Dott. Andrea Maria Longo

Dott. Alfonso Benedetto



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

All'Azionista di
Europa Investimenti S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio con rilievi

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Europa Investimenti (nel seguito anche il "Gruppo"), costituito dai prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2018, del conto economico complessivo consolidato, delle variazioni di patrimonio netto consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio di sei mesi chiuso a tale data e dalle note illustrative che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, ad eccezione degli effetti di quanto descritto nel paragrafo "*Elementi alla base del giudizio con rilievi*" della presente relazione, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Europa Investimenti al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio di sei mesi chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio con rilievi

Nel paragrafo "Modalità di presentazione del bilancio" delle note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018, gli amministratori rappresentano che, a seguito di alcune operazioni societarie perfezionate nel corso dell'esercizio precedente, non hanno incluso nel perimetro di consolidamento, già a decorrere dal 1 luglio 2017, la società Europa Investimenti Special Situation S.p.A. e le sue controllate dirette ed indirette. Tale impostazione contabile aveva rappresentato già nel bilancio consolidato del Gruppo Europa Investimenti al 30 giugno 2018 una deviazione dai principi contabili di riferimento, atteso che tali partecipazioni avrebbero dovuto essere considerate nel perimetro di consolidamento e pertanto contabilizzate in accordo con quanto previsto dall'IFRS 5, poiché ancora controllate alla data di riferimento in parola, sebbene destinate alla dismissione, poi effettivamente avvenuta in data 13 settembre 2018.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.345.200,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

Il precedente revisore della Società aveva già eccepito che gli effetti economici, patrimoniali e finanziari alla data del 30 giugno 2018 di tale deviazione non erano quantificabili, in quanto le informazioni necessarie per la loro determinazione non erano state predisposte dalla Società. Con riferimento a tale quantificazione ed ai correlati effetti di riversamento sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 la Società non è stata in grado di fornirci elementi probativi aggiuntivi. Pertanto, a causa del possibile effetto degli aspetti sopra descritti sul patrimonio netto di inizio esercizio al 1 luglio 2018, sui saldi di conto economico complessivo, sui flussi di cassa nel rendiconto finanziario per i sei mesi chiusi al 31 dicembre 2018 e sulla comparabilità dei dati dell'esercizio di sei mesi chiuso al 31 dicembre 2018, il nostro giudizio sul bilancio consolidato per l'esercizio di sei mesi chiuso al 31 dicembre 2018 è espresso con rilievi. Per effetto dell'avvenuta richiamata dismissione, i saldi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2018 non sono stati interessati dal rilievo in parola.

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto a Europa Investimenti S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio con rilievi.

Altri aspetti – Informazioni comparative

Il bilancio consolidato del Gruppo Europa Investimenti per l'esercizio di sei mesi chiuso al 31 dicembre 2018 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 5 dicembre 2018, ha espresso un giudizio con rilievi su tale bilancio a causa di quanto già riportato nel paragrafo "*Elementi alla base del giudizio con rilievi*".

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Europa Investimenti S.p.A. per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Europa Investimenti S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

— abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

— abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;

— abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

— siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

— abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;

— abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio con rilievi ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Europa Investimenti S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo Europa Investimenti al 31 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del Gruppo Europa Investimenti al 31 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, ad eccezione degli effetti di quanto descritto nel paragrafo "*Elementi alla base del giudizio con rilievi*" della relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Europa Investimenti al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare oltre a quanto già sopra evidenziato.

Milano, 29 maggio 2019

KPMG S.p.A.

Giovanni Giuseppe Coci
Socio

EUROPA INVESTIMENTI S.p.A.

Società con unico socio

Sede legale: Milano, Via Lanzone n° 31

Capitale sociale: Euro 14.000.000,00 i.v.

C.F., P. Iva e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 09439410151

N. REA: MI - 1294831

VERBALE DELLA RIUNIONE DELL'ASSEMBLEA DEI SOCI DEL GIORNO 30 MAGGIO 2019

Il 30 maggio 2019, alle ore 14.30, in Milano, Via Lanzone 31, si è riunita, a seguito di regolare convocazione, l'assemblea della società Europa Investimenti S.p.A. (la "**Società**") per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Approvazione del bilancio civilistico chiuso al 31 dicembre 2018, presentazione bilancio consolidato; deliberazioni conseguenti;
2. Varie ed eventuali.

È presente il socio unico, Arrow Global Italia S.r.l., titolare di una partecipazione pari al 71,7% del capitale della Società, rappresentato, a mezzo audio-conferenza, dall'Amministratore John Silva Calvao.

La Società detiene n. 3.962.000 azioni proprie, pari al 28,3% del capitale sociale.

Del Consiglio di Amministrazione sono presenti l'Amministratore Delegato, dott. Stefano Bennati, e il consigliere Harold Chacon; è presente a mezzo audio-conferenza il Presidente John Silva Calvao.

Del Collegio Sindacale è presente il dott. Alfonso Nicola Benedetto; sono collegati, a mezzo audio-conferenza, il dott. Giovanni Giovannini ed il dott.

MINUTES OF THE SHAREHOLDERS' MEETING OF MAY 30, 2019

On May 30, 2019, at 2.30 pm local time, in Milan, at via Lanzone 31, the shareholders' meeting of Europa Investimenti S.p.A. (the "**Company**") was held, duly called, to discuss and resolve upon the following

AGENDA

1. Approval of the Company Financial Statements as of December 31, 2018, presentation of the consolidated financial statements as of December 31, 2018; any resolution connected therewith.
2. Miscellanea.

The sole shareholder, Arrow Global Italia S.r.l., owner of 71.7% of the corporate capital of the Company represented by the Director, Mr. John Silva Calvao is in attendance by audio-conference.

The Company holds nr. 3,962,000 treasury shares, equal to 28.3% of the corporate capital.

For the Board of Directors the CEO Stefano Bennati and the Director Harold Chacon are attending the meeting; the Chairman of the Board of Directors, John Silva Calvao is in attendance by audio-conference.

In relation to the Statutory Auditors, Mr. Alfonso

Andrea Maria Longo.

Su unanime accordo degli intervenuti, assume la presidenza dell'assemblea il dott. Stefano Bennati, amministratore delegato della Società (il "**Presidente**") e viene chiamato a fungere da segretario l'Avv. Maria Giulia Vitullo la quale, essendo presente nello stesso luogo, accetta (il "**Segretario**").

Gli intervenuti collegati in audio-conferenza possono seguire la discussione ed intervenire in tempo reale alla trattazione, alla discussione ed alla votazione degli argomenti posti all'ordine del giorno, nonché consultare la documentazione relativa a tali argomenti e ricevere informazioni.

Il Presidente, quindi, accertata l'identità di tutti gli intervenuti, dichiara che l'assemblea è regolarmente costituita e atta a deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.

1) APPROVAZIONE DEL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018, PRESENTAZIONE BILANCIO CONSOLIDATO; DELIBERAZIONI CONSEGUENTI.

Il Presidente illustra il progetto di bilancio civilistico della società unitamente ai relativi documenti accompagnatori, alla relazione della Società di Revisione, KPMG S.p.A., alla relazione del Collegio Sindacale ed il bilancio consolidato, illustrandone gli aspetti più significativi.

Il Presidente commenta le principali poste di bilancio e fornisce i chiarimenti richiesti dai presenti.

Il Presidente evidenzia che l'esercizio al 31 dicembre 2018 chiude con un utile di Euro 1.224.139,00.

Il Presidente pertanto propone di destinare l'utile di esercizio pari ad Euro 1.224.139,00 come segue:

Nicola Benedetto is attending; Mr. Giovanni Giovannini and Mr. Andrea Maria Longo are attending via audio-conference.

With the unanimous agreement of those in attendance, Mr. Stefano Bennati, managing director of the Company, took the chair of the Meeting (the "**Chairman**") and asks Mrs. Maria Giulia Vitullo to act as secretary who, being present in the same place, accepts (the "**Secretary**").

Those in attendance in audio-conferencing can follow and intervene in real time to the discussion, and voting on the items on the agenda, as well as consult the documentation relating to these items and receive information.

The Chairman having ascertained the identity of all the parties, declares that the board of directors' meeting is validly held and can discuss and resolve upon the matters on the agenda.

1) APPROVAL OF THE COMPANY FINANCIAL STATEMENTS AS OF DECEMBER 31, 2018, PRESENTATION OF THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF DECEMBER 31, 2018; ANY RESOLUTION CONNECTED THEREWITH.

The Chairman illustrates the contents of the draft of the Financial Statements of the Company together with the connected documentation, the auditor's report, KPMG S.p.A., the statutory auditors' report and the consolidated financial statements.

The Chairman comments on the main balance sheet items and provides the requested clarification.

The Chairman points out that the financial year as

(i) Euro 10.525,00 a riserva legale;

(ii) Euro 1.213.614,00 quale riporto di utili a nuovo.

Il Presidente altresì evidenzia che il bilancio consolidato esprime un utile di Euro 6.237.000 di cui Euro 171.000 di perdite di competenza di terzi.

Il Presidente sottolinea che il bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 maggio 2019 e non è oggetto di approvazione da parte dell'Assemblea. Quest'ultima prende atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

Si apre una breve discussione, al termine della quale l'assemblea con voto positivo del socio intervenuto,

delibera

1. di approvare il progetto di bilancio civilistico chiuso al 31 dicembre 2018 ed i relativi documenti accompagnatori che evidenzia un utile di Euro 1.224.139,00;
2. di destinare l'utile pari ad Euro 1.224.139,00, come segue:
   - Euro 10.525,00 a riserva legale;
   - Euro 1.213.614,00 quale riporto di utili a nuovo.

2) VARIE ED EVENTUALI

Il Presidente informa l'Assemblea della circostanza che in data 27 maggio 2019 il consigliere John Silva Calvao ha rassegnato le dimissioni, con efficacia dalla data odierna, per motivi personali, dandone comunicazione al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale. Il Presidente, esprimendo pieno apprezzamento per il lavoro svolto dal consigliere John

of December 31, 2018 shows a profit equal to Euro 1,224,139.00.

The Chairman therefore proposes to allocate the profit of Euro 1,224,139.00 as follows:

(i) Euro 10,525.00 to legal reserve;

(ii) Euro 1,213,614.00 as carried profits.

The Chairman also notes that the consolidated financial statements show a profit of Euro 6,237,000.00, of which Euro 171,000.00 of losses pertaining to third parties.

The Chairman points out that the consolidated financial statements have been approved by the board of directors of the Company on May 14, 2019 and it is not subject to the approval of the shareholders' meeting. The shareholder's meeting acknowledges the consolidated financial statements as of December 31, 2018.

A short discussion has been opened, after which the meeting with the favorable vote of sole shareholder in attendance

resolves

1. to approve the Financial Statements as of December 31, 2018, showing a profit equal to Euro 1,224,139.00;
2. to allocate the profit equal to Euro 1,224,139.00 as follows:
   (i) Euro 10,525.00 to legal reserve;
   (ii) Euro 1,213,614.00 as carried profits.

2) MISCELLANEA

The Chairman informs the shareholders' meeting that on May, 27, 2019 Mr. John Silva Calvao resigned as board member, for personal reasons, such resignation

Silva Calvao, evidenzia la necessità di procedere alla nomina di un nuovo componente del Consiglio.

Prende la parola il Sig. John Silva Calvao il quale, in rappresentanza del socio unico, propone all'assemblea di nominare quale consigliere di amministrazione:

- il Sig. Massimiliano Ciferri Ceretti, nato a Milano, il 19 ottobre 1963, cod. fiscale CFRMSM63R19F205V.

Da ultimo, il Presidente evidenzia che l'Assemblea può considerarsi costituita in forma totalitaria ai sensi del comma 4, art. 2366 cod. civ. e pertanto abilitata a deliberare sulla proposta di nomina di un nuovo membro del Consiglio, ancorché tale argomento non sia previsto all'ordine del giorno, in quanto (i) sono presenti in assemblea il socio unico, i consiglieri di amministrazione e i sindaci, (ii) il socio intervenuto non si è opposto alla trattazione del menzionato argomento.

L'assemblea con voto positivo del socio intervenuto,

delibera

1. preso atto delle dimissioni del Sig. John Silva Calvao, di nominare quale nuovo membro del Consiglio di Amministrazione, il quale accetta la carica come risulta dal modulo di accettazione allegato al presente verbale, fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020:
   - il Sig. Massimiliano Ciferri Ceretti, nato a Milano, il 19 ottobre 1963, cod. fiscale CFRMSM63R19F205V;
2. di non attribuire alcun emolumento al membro del Consiglio nominato ai sensi del punto 1. che precede;
3. di designare il Sig. Massimiliano Ciferri Ceretti

being effective from the date hereof, by giving notice thereof to the Board of Directors and the Board of Statutory Auditors. The Chairman, expressing full appreciation for the work carried out by Mr. John Silva Calvao, notes that a new Board member needs to be appointed.

Mr. John Silva Calvao takes the floor and proposes to the meeting, on behalf of the sole shareholder, to appoint as new Board member:

- Mr. Massimiliano Ciferri Ceretti, born in Milan, on October 19, 1963, cod. tax CFRMSM63R19F205V;

Lastly, the Chairman notes that the Shareholders' Meeting can be considered as held in plenary form pursuant to paragraph 4, art. 2366 of the Italian Civil Code and therefore entitled to resolve on the appointment of a new Board member, even if this topic is not included in the agenda, as (i) the sole shareholder, the Board members and the statutory auditors are attending the meeting, (ii) the shareholder did not challenge the discussion of the aforementioned topic.

The meeting with the favourable vote of the sole shareholder in attendance

resolves

1. acknowledged the resignation of Mr. John Silva Calvao, to appoint as new member of the Board of Directors, who accepts the mandate as per the acceptance template attached hereto, until the date of the shareholders' meeting called for the approval of the financial statements as of December 31, 2020:
   - Mr. Massimiliano Ciferri Ceretti, born in Milan, on October 19, 1963, cod. tax CFRMSM63R19F205V;

quale Presidente del Consiglio di Amministrazione.

2. not to grant any salary to the member of the Board appointed pursuant to point 1. above;
3. to appoint Mr. Massimiliano Ciferri Ceretti as Chairman of the Board of Directors.

A questo punto, null'altro essendovi da deliberare e non avendo nessuno chiesto la parola, il Presidente dichiara chiusa l'Assemblea alle ore 15.00, previa redazione, lettura, approvazione e sottoscrizione del presente verbale.

With no one raising any further business and no one having asked to speak, the Chairman declares the Meeting closed at 3:00 pm, following the drafting, reading, approval and signature of these minutes.

Il Presidente / The Chairman

Dott. Stefano Bennati

_____

Il Segretario / The Secretary

Avv. Maria Giulia Vitullo

_____

Il sottoscritto amministratore dichiara, ai sensi dell'art. 47 D.P.R. 445/2000, che il presente documento informatico è conforme a quello trascritto e sottoscritto sui libri sociali della società e conservato dalla stessa nei propri atti.

UFFICIO DEL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO

INCARICO PER LA SOTTOSCRIZIONE DIGITALE E PRESENTAZIONE TELEMATICA DELLA COMUNICAZIONE UNICA ALL'UFFICIO DEL REGISTRO DELLE IMPRESE E PER DELEGARE IL PAGAMENTO DELLE EVENTUALI SANZIONI REA

Codice univoco di identificazione della pratica 6270270S

Il/I sottoscritto/i dichiara/no

Procura
A) di conferire al sig. CARLO BOSELLI

in qualità di (notaio, intermediario, professionista incaricato...) PROFESSIONISTA INCARICATO

procura speciale per la sottoscrizione digitale e presentazione telematica della comunicazione unica identificata dal codice pratica sopra apposto, all'ufficio del registro delle imprese competente per territorio, ai fini dell'avvio, modificazione e cessazione dell'attività d'impresa, quale assolvimento di tutti gli adempimenti amministrativi previsti per l'iscrizione al registro delle imprese, con effetto, sussistendo i presupposti di legge, ai fini previdenziali, assistenziali, fiscali individuati dal decreto in oggetto, nonché per l'ottenimento del codice fiscale e della partita IVA.

Dichiarazione sostitutiva dell'atto di notorietà sulla corrispondenza degli allegati
B) di attestare in qualità di amministratore/i - ai sensi e per gli effetti dell'articolo 47 del D.P.R. 445/2000 e consapevoli delle responsabilità penali di cui all'articolo 76 del medesimo D.P.R. 445/2000 per le ipotesi di falsità in atti e dichiarazioni mendaci - la corrispondenza delle copie dei documenti (non notarili) allegati alla precisata pratica ai documenti conservati agli atti della società.

Domiciliazione
C) di eleggere domicilio speciale presso l'indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) indicato dal soggetto che provvede alla trasmissione telematica per tutti gli atti e le comunicazioni inerenti il procedimento amministrativo e – limitatamente agli adempimenti REA – anche per la notifica dei verbali di accertamento delle violazioni amministrative..

DICHIARA/NO INOLTRE di conferire facoltà a colui che provvede alla trasmissione telematica di eseguire eventuali rettifiche di errori formali inerenti la modulistica elettronica e di autorizzarlo a versare alla CCIAA di Milano gli importi relativi alle sanzioni e spese a proprio carico riferiti alla pratica REA trasmessa.

L'amministratore unico o il legale rappresentante che sottoscrive il presente modello elegge presso tale indirizzo PEC anche il domicilio speciale della società per i fini di cui sopra. Autorizza quindi colui che provvede alla trasmissione telematica a ricevere il verbale di accertamento della violazione REA destinato alla società, quale obbligato in solido, ed a corrispondere gli importi ivi richiesti.

DICHIARA/NO infine di essere consapevoli che la domiciliazione speciale per l'invio dei verbali di accertamento e l'autorizzazione al pagamento degli importi ivi indicati è subordinata alla mancata compilazione, da parte di chi invia la pratica, della casella indicata nella seconda parte del modello (eventuale rinuncia dell'intermediario).

Nel caso in cui il firmatario non voglia domiciliarsi presso l'indirizzo di posta elettronica indicato dal soggetto che provvede alla trasmissione telematica occorre barrare la seguente casella ☐

	COGNOME	NOME	QUALIFICA (amministratore, titolare, socio, ecc.)	FIRMA AUTOGRAFA
1	BENNATI	STEFANO		
2				
3				
4				
5				

Il presente modello va compilato, sottoscritto con firma autografa, acquisito tramite scansione e allegato, con firma digitale, alla modulistica elettronica. Al presente modello deve inoltre essere allegata (in un file separato) copia informatica di un documento di identità valido di ciascuno dei soggetti che hanno apposto la firma autografa.

Dichiarazione sostitutiva dell'atto di notorietà
Colui che, in qualità di procuratore, sottoscrive con firma digitale la copia informatica del presente documento, consapevole delle responsabilità penali di cui all'articolo 76 del medesimo D.P.R. 445/2000 per le ipotesi di falsità in atti e dichiarazioni mendaci, dichiara

- ai sensi dell'art. 46.1 lett. u) del D.P.R. 445/2000 di agire - anche in qualità di procuratore speciale (sopra lettera A) o di procuratore incaricato ai sensi dell'art. 2209 c.c. (con procura depositata per l'iscrizione nel Registro delle Imprese di _____ n. prot. _____) - in rappresentanza dei soggetti che hanno apposto la propria firma autografa nella tabella di cui sopra.
- che le copie informatiche degli eventuali documenti non notarili allegati alla sopra identificata pratica corrispondono ai documenti consegnatigli dagli amministratori per l'espletamento degli adempimenti pubblicitari di cui alla sopra citata pratica.

Colui che, in qualità di procuratore, sottoscrive con firma digitale la copia informatica del presente documento dichiara di essere consapevole che il pagamento degli importi riferiti all'incarico di cui al punto 'C' – pagamento di somme per violazioni REA e spese procedimentali - può avvenire unicamente in forma elettronica con prelievo dal proprio credito prepagato presente in Telemaco.
Autorizza quindi l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano al prelievo di tali somme.
Nel caso intenda rinunciare all'incarico di ricevere i verbali di accertamento per le violazioni REA e di versare gli importi ivi indicati è necessario barrare la seguente casella ☐

Ai sensi dell'art. 48 del D.P.R. 445/2000 e dell'art. 10 della legge 675/1996 si informa che i dati contenuti nel presente modello saranno utilizzati esclusivamente ai fini della tenuta del Registro delle Imprese di cui all'art. 2188 c.c.

IMPORTANTE: le copie informatiche dei **documenti di identità** devono essere allegate alla pratica in un **file separato da quello della procura**.