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 20

- Bilancio Consolidato 2019 Europa Investimenti –

EUROPA INVESTIMENTI S.P.A.

estratto il 18/02/2022 alle ore 12:23:26

Documento Richiesto

Documenti ed Informazioni relative al Bilancio consolidato al 31/12/2019

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 12:23:26

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:	**31/12/2019 depositato il: 30/06/2020**
Durata operativa del bilancio	**12 mesi**
Tipo di bilancio	**BILANCIO CONSOLIDATO**
Comparto	**Consolidati Industriali, Commerciali e di Servizi**
Numero pagine bilancio depositato	**58**

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

L´analisi automatica del documento di bilancio non ha rilevato la presenza di informazioni su :

- Elementi di crisi o difficolta' per l'azienda
- Modifiche nei criteri di valutazione delle poste di bilancio
- Rinegoziazioni delle esposizioni debitorie dell'azienda
- Riduzione del personale, esodi, mobilita', prepensionamenti, ecc.
- Ricorso ad altri ammortizzatori sociali per il personale
- Contenziosi in essere, potenziali o conclusi
- Segnalazioni, rilievi e richiami di informativa del Collegio Sindacale e/o dei Revisori
- Procedure e liquidazioni relative ad imprese connesse con l'azienda

EUROPA INVESTIMENTI S.p.A.

Bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

(In migliaia di Euro)	Note	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni immateriali	7.1	79	86
Immobili, impianti e macchinari	7.2	4.317	161
Partecipazioni	7.3	3.472	3.482
Attività finanziarie non correnti	7.4	435	419
Altri crediti non correnti		-	-
Crediti per imposte anticipate	7.5	1.400	1.018
Totale attività non correnti		**9.703**	**5.167**
Attività correnti			
Crediti commerciali	7.6	14.510	11.084
Rimanenze	7.7	0	1.290
Disponibilità liquide	7.8	18.213	11.601
Attività finanziarie correnti	7.4	13.339	5.747
Altri crediti correnti	7.9	32.460	39.500
Totale attività correnti		**78.522**	**69.222**
Attività destinate alla dismissione e *discontinued operations*	7.10	-	-
TOTALE ATTIVITA'		**88.225**	**74.388**
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di Gruppo			
Capitale sociale		13.594	13.594
Riserve		16.181	9.913
Riserve di consolidamento		533	533
Risultato netto di pertinenza del Gruppo		12.818	6.408
Totale Patrimonio netto di Gruppo		**43.125**	**30.448**
Patrimonio netto di terzi			
Capitale e riserve di terzi		453	626
Risultato netto di pertinenza di terzi		2.714	(171)
Totale Patrimonio netto di terzi		**3.166**	**455**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**7.11**	**46.292**	**30.903**
PASSIVITA'			
Passività non correnti			
Fondi per rischi e oneri	7.12	4.916	5.499
Benefici ai dipendenti	7.13	729	560
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	7.14	-	-
Altri debiti non correnti	7.18	1.060	499
Totale passività non correnti		**6.705**	**6.558**
Passività correnti			
Fondi per rischi e oneri	7.12	-	-
Debiti commerciali	7.15	2.684	2.436
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	7.14	13.018	1.179
Debiti tributari	7.16	449	1.461
Altri debiti correnti	7.17	19.077	31.851
Totale passività correnti		**35.227**	**36.927**
Passività destinate alla vendita e *discontinued operations*	7.10	-	-
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		**88.225**	**74.388**

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	Note	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Ricavi da investimenti	8.1	23.090	10.243
Ricavi da servizi	8.2	9.368	1.136
Altri ricavi e proventi	8.3	1.948	3.701
Totale ricavi e altri proventi		**34.406**	**15.080**
Costi per servizi e altri costi	8.4	(6.309)	(2.547)
Costi del personale	8.5	(5.398)	(3.723)
Emolumenti agli ammistratori	8.6	(1.203)	(295)
Margine operativo lordo		**21.496**	**8.515**
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8.7	(1.433)	(229)
Risultato operativo		**20.062**	**8.286**
Proventi finanziari	8.8	196	5
Oneri finanziari	8.9	(2.398)	(206)
Risultati delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto e altre partecipazioni	8.10	-	-
Risultato ante imposte		**17.861**	**8.085**
Imposte	8.11	(2.329)	(1.848)
Risultato netto delle *continuing operation (A)*		**15.532**	**6.237**
Discontinued operation	8.12	-	-
Risultato netto delle *discontinued operation* (B)		**-**	**-**
Risultato netto dell'esercizio (A+B)		**15.532**	**6.237**
di cui di pertinenza del Gruppo		12.818	6.408
di cui di pertinenza di terzi		2.714	(171)
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)		**15.532**	**6.237**
di cui di pertinenza del Gruppo		12.818	6.408
di cui di pertinenza di terzi		2.714	(171)
Risultato netto per azione base e diluito (in Euro)			
dalle continuing operations	8.12	1,11	0,45
dalle discontinuing operations	8.12	-	-

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2019	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018
Risultato ante imposte	17.861	8.085
Continuing operations	*17.861*	*8.085*
Discontinuing operations	-	-
Rettifiche per:		
Ammortamenti e svalutazioni	590	45
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	843	184
(Proventi)/oneri finanziari netti	2.202	201
Altre poste non monetarie	-	-
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	**21.497**	**8.515**
Variazione dei crediti commerciali	(3.426)	(4.720)
Variazione dei debiti commerciali	248	759
Variazione attività finanziarie e altri crediti	(1.410)	(38.148)
Variazione delle rimanenze	1.290	(921)
Variazione delle altre attività/passività	(20.704)	23.193
Variazione discontinuing operations	-	88
Pagamento benefici ai dipendenti		
Interessi pagati	(2.398)	(206)
Imposte pagate		-
Utilizzo di fondi rischi	(1.688)	-
Flusso di cassa netto generato da attività operativa	**(6.591)**	**(11.439)**
di cui discontinued operations		
Disinvestimenti in partecipazioni	10	990
Disinvestimenti in immobili, impianti e macchinari	(5.020)	(16)
Disinvestimenti in attività immateriali	(22)	(20)
Dismissioni di immobili, impianti e macchinari	303	-
Dismissioni di attività immateriali	0	0
Interessi incassati		
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	**(4.729)**	**955**
di cui discontinued operations		
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine		
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	-	(255)
(Decremento)/incremento di finanziamenti a breve	11.839	(133)
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	6.094	1.906
Dividendi distributi	-	-
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria	**17.933**	**13.018**
di cui discontinued operations		
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**6.612**	**2.534**
di cui discontinued operations		
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	11.601	9.067
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	18.213	11.601
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 31 dicembre 2018	**13.594**	**10.446**	**6.408**	**30.448**	**626**	**(171)**	**30.903**
Destinazione risultato esercizio precedente		6.408	(6.408)	-	(171)	171	-
Operazioni con gli azionisti:							
Aumento di capitale	(0)			**(0)**			**(0)**
Distribuzione di dividendi				-	-		-
Variazione perimetro di consolidamento		2.198	-	2.198	933	-	3.131
Altre variazioni		(2.338)		**(2.338)**	(935)		**(3.274)**
Totale operazioni con gli azionisti	**(0)**	**(140)**	**-**	**(140)**	**(3)**	**-**	**(143)**
Risultato complessivo dell'esercizio:							
Risultato netto dell'esercizio			12.818	**12.818**		2.714	**15.532**
Utili/(perdite) attuariali per benefici a dipendenti, al netto dell'effetto fiscale			-	-			-
Totale risultato complessivo dell'esercizio	**-**	**-**	**12.818**	**12.818**	**-**	**2.714**	**15.532**
Saldo al 31 dicembre 2019	**13.594**	**16.714**	**12.818**	**43.126**	**452**	**2.714**	**46.292**

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 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**

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. Europa Investimenti svolge altresì l'attività di originator e di special servicer di veicoli di cartolarizzazione, ai sensi della legge 130/99, aventi l'obiettivo di investire in crediti non performing, il cui sottoscrittore principale è il Gruppo Arrow. 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 2019 (di seguito il "**Bilancio Consolidato**"). I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 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 31 dicembre 2019.

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 2019:

Denominazione sociale	Sede	Divisa	Capitale sociale al 31 dicembre 2019 (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%
Lanzone Ventuno Srl	Italia	EUR	1.000	70%
Europa Investimenti Trading Srl	Italia	EUR	600	100%
Lanzone Ventidue Srl (ex Marine d'Italia Srl)	Italia	EUR	10	100%
Europa Investimenti Gestione Attivi Srl	Italia	EUR	10	100%
Lanzone Due Srl	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%
Lanzone Quindici Srl	Italia	EUR	10	100%
Sagitta SGR Spa	Italia	EUR	5.771	95,64%
Società veicolo consolidate integralmente				
SPV Project 156 S.r.l. III° comparto	Italia	EUR	n.a.	Consolidato
SPV Project 1608 S.r.l. III° comparto	Italia	EUR	n.a.	Consolidato

Le variazioni nel corso del periodo in esame si riferiscono all'ingresso nell'area di consolidamento della società controllata al 100% Lanzone Quindici Srl, della società Lanzone Ventuno Srl (controllata al 70%) e del veicolo di cartolarizzazione SPV Project 1608 Srl III° comparto.

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

Un'operazione di cartolarizzazione prevede la cessione di un portafoglio di crediti ad una società veicolo. Questa società veicolo (SPV) finanzia l'acquisto dei crediti mediante l'emissione di titoli mobiliari da essi garantiti (*asset-backed securities*), ovvero titoli (notes) il cui rimborso e i cui flussi di interessi dipendono dai flussi finanziari generati dal portafoglio di crediti.

Nel Bilancio Consolidato, laddove il Gruppo è sottoscrittore della totalità delle notes emesse dagli SPV, risultando pertanto esposto ai risultati variabili e svolge altresì l'attività di mandatario in relazione alle attività rilevanti dei veicoli di cartolarizzazione, si è proceduto al consolidamento di questi ultimi con il metodo integrale.

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 immobili acquisiti dalle procedure di concordato che soddisfano i criteri definiti dallo IAS 40 (Investimenti immobiliari) ovvero che siano posseduti al fine di percepire dei canoni di locazione e/o per l'apprezzamento del capitale investito, sono contabilizzati in sede di iscrizione iniziale al costo mentre la valutazione successiva può avvenire al fair value (metodo preferito dai principi contabili internazionali) o al costo.

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

Dal 1° gennaio 2019 è in vigore il nuovo principio contabile IFRS 16 in materia di contabilizzazione dei contratti di leasing. Il nuovo standard sostituisce lo IAS 17 con l'obiettivo di introdurre un modello di contabilizzazione unico per tutte le tipologie di leasing, superando la precedente distinzione esistente tra leasing finanziario (finalizzato alla trasmissione della proprietà del bene al termine del contratto) e leasing operativo (finalizzato a permettere il godimento del bene all'utilizzatore senza obbligo di riscatto).
Le attività possedute mediante contratti di locazione (leasing) 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".

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 società del Gruppo (ad esclusione di Lanzone Ventuno) hanno esercitato, in qualità di società consolidate, l'opzione per il regime fiscale del Consolidato fiscale nazionale - che consente di determinare l'Ires su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società partecipanti -, congiuntamente alla società Arrow Global Italia Srl, quest'ultima in qualità di società consolidante.

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.

IFRS 16 – Leasing

L'IFRS 16 (Leasing) ha sostituito 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 è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2019 adottando 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 è proceduto a contabilizzare gli effetti economici antecedenti al 1° gennaio 2019 in contropartita di apposita riserva di patrimonio netto per un importo pari a circa € 58 mila.

La quantificazione 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 evidenzia un effetto positivo registrando un decremento per circa € 368 mila mentre le voci di costo relative agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e degli oneri finanziari si sono incrementate rispettivamente di circa € 370 mila ed € 40 mila.

2.5 NUOVI DOCUMENTI EMESSI DALLO IASB ED OMOLOGATI DALL'UE DA ADOTTARE OBBLIGATORIAMENTE A PARTIRE DAI BILANCI DEGLI ESERCIZI CHE INIZIANO IL 1° GENNAIO 2019

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	giugno 2017	1° gennaio 2019	23 ottobre 2018	(UE) 2018/1595

dell'imposta sul reddito				24 ottobre 2018
Interessenze a lungo termine in società collegate e joint venture (Modifiche allo IAS 28)	ottobre 2017	1°gennaio 2019	8 febbraio 2019	UE) 2019/237 11 febbraio 2019
Modifica, riduzione o estinzione del piano (Modifiche allo IAS 19)	febbraio 2018	1° gennaio 2019	13 marzo 2019	(UE) 2019/402 14 marzo 2019
Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2015-2017	dicembre 2017	1° gennaio 2019	14 marzo 2019	(UE) 2019/412 15 marzo 2019

2.6 PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI PUBBLICATI DALLO IASB E DALL'INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD INTERPRETATIONS COMMITTEE ('IFRS IC')

2.6.1 DOCUMENTI OMOLOGATI DALL'UE AL 27 MAGGIO 2020

Titolo documento	Data emissione	Data di entrata in vigore	Data di omologazione	Regolamento UE e data di pubblicazione
Modifiche ai riferimenti al Quadro concettuale negli IFRS	marzo 2018	1° gennaio 2020	29 novembre 2019	(UE) 2019/275 6 dicembre 2019
Definizione di rilevante (Modifiche allo IAS 1 e allo IAS 8)	ottobre 2018	1° gennaio 2020	29 novembre 2019	(UE 2019/2014) 10 dicembre 2019
Riforma degli indici di riferimento per la determinazione dei tassi d'interesse (Modifiche all'IFRS 9, allo IAS IAS 39 e all'IFRS 7)	Settembre 2019	1° gennaio 2020	15 gennaio 2020	(UE 2020/34) 16 gennaio 2020

2.6.2 DOCUMENTI NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UE AL 27 MAGGIO 2020

Titolo documento	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*
Definition of business (Amendments to IFRS 3)	ottobre 2018	1° gennaio 2020	2019
Classification of Liabilities as Current or Non current (Amendments to IAS 1)	gennaio 2020	1°gennaio 2020	TBD

3. STIME E ASSUNZIONI

La predisposizione 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). Quanto detto vale anche per l'attività del Gruppo quale sottoscrittore di notes emesse da veicoli di cartolarizzazione che investono in crediti non performing e quale special servicer dei suddetti asset; in particolare l'esposizione verso gli SPV è duplice ovvero riguarda sia le attese di remunerazione del capitale investito e il rimborso dello stesso, sia la remunerazione dei servizi di servicing prestati.

In termini di misurazione del rischio di credito, già implicito ab origine nella particolare natura del portafoglio gestito (sia esso relativo ad asset rivenienti da concordati ovvero a portafogli di crediti non performing), 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 2019 è riepilogata nella seguente tabella:

Al 31 dicembre 2019

(In migliaia di Euro)	**Entro 1 anno**	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Crediti commerciali	14.510	-	-
Altri crediti (correnti e non correnti)	32.460		-
Attività finanziarie (correnti e non correnti)	13.774	-	-
Totale esposizione al rischio di credito	**60.744**	**-**	**-**

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. A seguito dell'ingresso nell'azionariato del Gruppo Arrow che ha indubbiamente maggiore facilità di accesso ai mercati dei capitali, tale rischio è stato almeno parzialmente mitigato.

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 2019, 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 2019

(In migliaia di Euro)	**Entro 1 anno**	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Debiti commerciali	2.684	-	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	13.018		-
Altri debiti	19.077	-	-
Totale	**34.779**	**-**	**-**

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 2019:

(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
Attività non correnti				
Attività finanziarie non correnti	-	435	-	**435**
Attività correnti				
Crediti commerciali	-	14.510	-	**14.510**
Disponibilità liquide	-	18.213	-	**18.213**
Attività finanziarie correnti	1152	12.187	-	**13.339**
Altri crediti correnti	-	32.460	-	**32.460**
Passività non correnti				
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	-	-		
Altri debiti non correnti	-	-	1060	**1060**
Passività correnti				
Debiti commerciali	-	-	2.684	**2.684**
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	-	-	13.018	**13.018**
Altri debiti correnti	-	-	19.077	**19.077**

Il livello di fair value delle Attività finanziarie correnti è il livello 3.

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 2019:

(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° Gennaio 2019	**-**	**578**	**-**	**578**
Investimenti	-	141	-	141
Dismissioni	-	(0)	-	(0)
Svalutazioni	-	-	-	-
Costo Storico al 31 dicembre 2019	**-**	**719**	**-**	**719**
Fondi ammortamento al 1° Gennaio 2019	**-**	**492**	**-**	**492**
Ammortamenti	-	147	-	147
Dismissioni	-	-	-	-
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2019	**-**	**640**	**-**	**640**
Valori netti al 31 dicembre 2019	**-**	**79**	**-**	**79**

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 2019:

(In migliaia di Euro)	Migliorie su beni	Fabbricati e Terreni	Impianti e macchinari	Attrezzature e macchine d'ufficio	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totale
Costo Storico al 1° Gennaio 2019	**205**	**-**	**221**	**405**	**511**	**-**	**1.342**
Investimenti	441	4.019	-	-	127	-	4.587
Dismissioni	-		(25)	(147)	(131)	-	(303)
Costo Storico al 31 dicembre 2019	**646**	**4.019**	**196**	**258**	**507**	**-**	**5.626**
Fondi ammortamento al 1° Gennaio 2019	**192**	**-**	**214**	**351**	**423**	**-**	**1.180**
Ammortamenti	325	116	-	16	105	-	561
Dismissioni	-	-	(28)	(156)	(170)	-	(353)
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2019	**517**	**37**	**186**	**211**	**359**	**-**	**1.309**
Valori netti al 31 dicembre 2019	**129**	**3.983**	**9**	**47**	**149**	**-**	**4.317**

7.3 Partecipazioni

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Partecipazioni" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019:

(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 31 dicembre 2018	**-**	**-**	**-**	**3.482**	**3.482**
Incrementi		-	-	-	-
Decrementi	-	-	-	(10)	(10)
(Entrata)/uscita dal perimetro di consolidamento	-	-	-	-	-
Risultato netto	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Altre variazioni di patrimonio netto delle società partecipate	-	-	-	-	-
Valori al 31 dicembre 2019	**-**	**-**	**-**	**3.472**	**3.472**

La voce "Altre partecipazioni non consolidate" si riferisce alla partecipazione di minoranza in Selcom Group S.p.A. pari al 11,49% che al 31 dicembre 2018 aveva un patrimonio netto di Euro 30,3 milioni. Il decremento è dovuto alla cessione della partecipazione Conserve S.r.l. detenuta da Lanzone Diciannove, avvenuta nel mese di febbraio 2019.

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

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Selcom Group S.p.a.	3.472	3.472
Conserve S.r.l.	-	10
Totale altre partecipazioni non consolidate	**3.472**	**3.482**

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 2019:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Finanziamenti	435	419
Depositi cauzionali	0	
Attività finanziarie non correnti	**435**	**419**
Finanziamenti		
Titoli	11.936	5.497
Depositi cauzionali		250
Altre attività finanziarie	1.403	
Attività finanziarie correnti	**13.339**	**5.747**

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 di esercizi precedenti. La voce "Titoli" inclusa nelle Attività finanziarie correnti è prevalentemente composta dalle Notes senior e junior emesse da veicoli di cartolarizzazione (il cui livello di FV è il livello 3). 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.

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 2019:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Operazioni di investimento	447	447
Immobilizzazioni immateriali		
Svalutazione crediti	125	125
Svalutazione finanziamenti	47	47
Svalutazione immobili, impianti e macchinari	30	33
Altre svalutazioni	23	22
Trattamento fine mandato		
Benefici ai dipendenti	337	
MBO	(140)	110
Altro	532	234
Totale	**1.400**	**1.018**

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 le imposte anticipate rilevate il precedente esercizio dalla Capogruppo per Euro 0,3 milioni e le imposte relative ad accantonamenti a fondo rischi su crediti per Euro 0,8 milioni effettuati dalle società Europa Investimenti e Lanzone, pari a circa Euro 0,2 milioni..

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 2019:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Crediti commerciali lordi	14.946	11.520
Fondo svalutazione crediti	(436)	(436)
Fondo rischi su crediti	-	-
Totale	**14.510**	**11.084**

La voce "Crediti commerciali" accoglie prevalentemente crediti di Sagitta SGR per Euro 8,1 milioni nei confronti dei fondi gestiti per commissioni di gestione ed anticipazioni nonché crediti commerciali di Lanzone Ventuno per Euro 4,7 milioni derivanti da cessione di ramo d'azienda e magazzino a terzi . 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 2019 è riportata nella seguente tabella:

(In migliaia di Euro)	**Fondo svalutazione crediti**
Valori al 31 dicembre 2018	**436**
Accantonamenti	-
Utilizzi/rilasci	(0)
Valori al 31 dicembre 2019	**436**

L'accantonamento al "Fondo svalutazione crediti" esprime il valore di presumibile realizzo dei crediti ancora incassabili alla data di chiusura di ciascun periodo.

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 2019:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre**	**Al 31 dicembre**
	2019	**2018**
Materie prime, sussidiarie e di consumo e prodotti finiti	-	-
Fabbricati non strumentali	0	1.290
Lavori in corso su ordinazione	-	-
Totale	**0**	**1.290**

Nel corso dell'esercizio sono stati ceduti a terzi i 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 2019:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre**	**Al 31 dicembre**
	2019	**2018**
Depositi bancari e postali	18.206	11.593
Denaro e valori in cassa	7	8
Totale	**18.213**	**11.601**

Le disponibilità liquide includono principalmente depositi bancari e postali.

Al 31 dicembre 2019 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;
- 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.

7.9 Altri crediti correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Altri crediti correnti" al 31 dicembre 2019:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Attivi assunti	25.720	35.239
Crediti verso Erario	44	1.013
Crediti acquisiti	1.151	461
Altri crediti	5.545	2.788
Totale	**32.460**	**39.500**

La voce "Attivi assunti" si riferisce agli attivi assunti dal Gruppo a seguito di operazioni di concordato. In particolare include i) Euro 15,5 milioni di liquidità vincolata rispettivamente al pagamento dell'onere concordatario derivante dal concordato Cogei per Euro 3,2 milioni e quale cash collateral ai fini del deposito della proposta del concordato Omnia per Euro 12,3, ii) Euro 3,3 milioni relativi a cause attive e crediti fiscali relativi a Cogei, iii) circa Euro 1 milione afferenti all'operazione Cedis ed iv) Euro 3,9 riguardanti la rivalutazione del credito Tradecom detenuto da veicolo di cartolarizzazione.

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

La voce "Crediti Acquisiti" si riferisce ai crediti in portafoglio a veicoli di cartolarizzazione integralmente consolidati.

La voce "Altri crediti" include prevalentemente Euro 0,9 milioni versati al fondo Aster gestito da Sagitta SGR a seguito di un contratto preliminare di compravendita di alcune unità immobiliari non strumentali, Euro 1,5 milioni relativi a crediti afferenti apporti in associazioni in partecipazione, Euro 0,8 milioni relativi a crediti verso Arrow Global Italia per imposte derivanti da consolidato fiscale, Euro 0,5 milioni derivanti da risconti attivi per commissioni su fideiussioni o assicurazioni ed Euro 1 milione per crediti verso terzi.

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

La voce "Attività destinate alla vendita e *discontinued operations"* presenta saldo pari a zero.

7.11 Patrimonio netto

La voce "Patrimonio netto" ammonta complessivamente a Euro 46.292 migliaia al 31 dicembre 2019. 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 2019	Al 31 dicembre 2018
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	43.125	30.448
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	3.166	455
Totale patrimonio netto	**46.292**	**30.903**

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

Al 31 dicembre 2019 il capitale sociale della Capogruppo è pari a Euro 14.000 migliaia e risulta essere così composto:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2019**
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 2019**	**Aumento di capitale**	**Risultato netto dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019**	**Patrimonio netto al 31 dicembre 2018**
Europa Investimenti SpA (Principi contabili italiani)	**22.881**	**0**	**796**	**22.085**
Rettifiche IAS/IFRS sul bilancio separato	- 35	-	149	114
Europa Investimenti SpA (Principi contabili internazionali)	**22.846**	**0**	**647**	**22.199**
Effetto del consolidamento	26.611			9.159
Patrimonio netto di terzi	-3.166			-455
Gruppo Europa Investimenti (Principi contabili internazionali)	**46.292**	**0**	**647**	**30.903**

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 2019.

(In migliaia di Euro)	Fondi rischi e oneri da concordati	Altri fondi	**Fondi per rischi e oneri (quota corrente)**	**Fondi per rischi e oneri (quota non corrente)**
Valori al 31 dicembre 2018	**5.499**	**-**	**-**	**5.499**
Incrementi da procedure da concordato	283		-	283
Accantonamenti (al netto dei rilasci)	22	800	-	822
Utilizzi	(1.688)		-	(1.688)
Valori al 31 dicembre 2019	**4.116**	**800**	**-**	**4.916**

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 2019:

(In migliaia di Euro)	**Al 30 dicembre 2019**	**Al 30 dicembre 2018**
Europa Investimenti	400	-
Europa Investimenti Gestione Attivi	65	139
Lanzone Due	1.797	1.418
Lanzone Cinque	1.655	1.699
Lanzone Ventuno	283	-
Fieramosca Dieci	354	1.904
Sagitta	362	339
Fondi rischi e oneri	**4.916**	**5.499**

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 a rilasci di passività relativi ad operazioni concluse nel corso di precedenti esercizi.

7.13 Benefici ai dipendenti

Di seguito si riporta la movimentazione della voce "Benefici ai dipendenti" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019:

(In migliaia di Euro)	**Benefici ai dipendenti**
Valori al 31 dicembre 2018	**560**
Incrementi	173
(Utili) / perdite attuariali	35
Utilizzi	(39)
Valori al 31 dicembre 2019	**729**

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 2019	**Al 31 dicembre 2018**
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,67%	1,57%
Tasso annuo di inflazione	1,00%	1,50%
Tasso annuo di incremento TFR	2,25%	2,63%
Tasso annuo di incremento salariale	3,00%	3,50%

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività, al 31 dicembre 2019, 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	(50)	55	8	(8)	51	(44)	(48)	(44)

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 2019.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Debiti verso banche	-	-
Debiti verso altri finanziatori		-
Debiti verso banche e altri finanziatori (non correnti)	**-**	**-**
Debiti verso banche	503	1.172
Debiti verso altri finanziatori	12.515	7
Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti)	**13.018**	**1.179**

a) Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti)

Al 31 dicembre 2019 la voce "Debiti verso banche correnti" include principalmente:

- un finanziamento ricevuto da Arrow Global Investments Holding Limited per Euro 12,3 milioni rimborsato nel corso dei primi mesi del 2020;
- un finanziamento BPER Euro 0,5 milioni.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2019, 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 2019	Al 31 dicembre 2018
A. Cassa	7	8
B. Altre disponibilità liquide	18.206	11.593
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**18.213**	**11.601**
E. Crediti finanziari correnti	**13.339**	**5.747**
F. Debiti bancari correnti	(718)	(1.179)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	(12.300)	-
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**(13.018)**	**(1.179)**
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	**18.534**	**16.169**
K. Debiti bancari non correnti	-	-
L. Obbligazioni emesse		
M. Altri debiti finanziari non correnti		
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**-**	**-**
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	**18.534**	**16.169**

7.15 Debiti commerciali

Tale voce, pari a Euro 2.684 migliaia al 31 dicembre 2019 (Euro 2.436 migliaia al 31 dicembre 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 2019:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Debiti per IRES	0	1.139
Debiti per IRAP	449	322
Totale	**449**	**1.461**

7.17 Altri debiti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri debiti correnti" al 31 dicembre 2019:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Passività assunte	13.604	29.135
Debiti verso istituti di previdenza	191	96
Altri debiti tributari	283	172
Altri debiti correnti	4.999	2.448
Totale	**19.077**	**31.850**

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 1,2 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, da Fieramosca Dieci per 3,7 milioni e da Lanzone Diciannove per Euro 7,2 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 ed Euro 1,9 milioni relativi a debiti verso Arrow Global Italia per imposte derivanti da consolidato fiscale .

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 2019:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Proventi da attivi assunti	22.421	9.668
Proventi da consolidamento		411
Proventi e oneri su crediti acquisiti	669	165
Totale	**23.090**	**10.243**

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

La voce "Proventi e oneri su crediti acquisiti" si riferisce prevalentemente a interessi attivi su notes per Euro 0,4 milioni, oltre a rivalutazioni di titoli per circa Euro 0,2 milioni.

8.2 Ricavi da servizi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Ricavi da servizi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2019**	**Al 31 dicembre 2018**
Origination fees	2.689	654
Management fees	1.064	63
Performance fees	5.120	418
Altre fees	494	1
Totale	**9.368**	**1.136**

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 1.9 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, include principalmente Euro 1,6 milioni relativi all'esercizio dell'opzione call su titoli del veicolo SPV 1608 lotto III.

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 2019. Si ricorda che i dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 si riferiscono ad un periodo di soli sei mesi a seguito dello spostamento della data di chiusura del bilancio da giugno a dicembre.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2019**	**Al 31 dicembre 2018**
Spese notarili, legali e di consulenza	3.625	952
Collegio sindacale	106	20
Revisione	174	99
Viaggio, vitto e alloggio	265	80
Auto	55	88
Marketing, rappresentanza e origination	170	75
Formazione e aggiornamento	116	73
Spese uffici, foresterie, magazzini e utenze	239	378
IT	251	113
Altre	1.308	669
Totale	**6.309**	**2.547**

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

La voce "Altre" include prevalentemente costi per assicurazioni per Euro 0,3 milioni, altre spese e perdite per Euro 0,5 milioni e altre spese amministrative per Euro 0,3 milioni.

8.5 Costi del personale

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Costi del personale" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.
Si ricorda che i dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 si riferiscono ad un periodo di soli sei mesi a seguito dello spostamento della data di chiusura del bilancio da giugno a dicembre.

(In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2019	Al 31 Dicembre 2018
Salari e stipendi	3.929	3.125
Oneri sociali	1.202	352
TFR e altri fondi di previdenza	200	64
Altri costi	68	181
Totale	**5.398**	**3.723**

Al 31 dicembre 2019 il numero complessivo dei dipendenti del Gruppo, relativi alle società consolidate integralmente, è pari a 41 unità.

8.6 Emolumenti agli amministratori

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Emolumenti agli amministratori" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.
Si ricorda che i dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 si riferiscono ad un periodo di soli sei mesi a seguito dello spostamento della data di chiusura del bilancio da giugno a dicembre.

(In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2019	Al 31 Dicembre 2018
Compensi fissi	1.138	294
Oneri sociali	66	1
Totale	**1.203**	**295**

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 2019.
Si ricorda che i dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 si riferiscono ad un periodo di soli sei mesi a seguito dello spostamento della data di chiusura del bilancio da giugno a dicembre.

(In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2019	Al 31 Dicembre 2018
Ammortamenti:		
- ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	28	14
- ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	562	31
Svalutazioni:		
- svalutazioni di immobilizzazioni immateriali	-	-
- altre svalutazioni	-	-
Altri accantonamenti:		
- accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	843	184
- rilasci di fondi per rischi e oneri		
Totale	**1.433**	**229**

Gli ammortamenti includono l'effetto derivante dall'applicazione dell'IFRS16 mentre gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri si riferiscono a perdite potenziali relative a crediti.

8.8 Proventi finanziari

Tale voce, pari a Euro 196 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 (Euro 5 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018), include principalmente interessi su notes emesse da veicoli di cartolarizzazione e interessi attivi bancari.

8.9 Oneri finanziari

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Oneri finanziari" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.
Si ricorda che i dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 si riferiscono ad un periodo di soli sei mesi a seguito dello spostamento della data di chiusura del bilancio da giugno a dicembre.

(In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2019	Al 31 Dicembre 2018
Interessi passivi	977	33
Commissioni finanziarie per operazioni	838	173
Utile/perdita associato	583	-
Totale	**2.398**	**206**

La voce "Interessi passivi" include principalmentee interessi su finanziamenti ricevuti da Arrow Global Investments Holding Limited per Euro 0,7 milioni nonché interessi passivi bancari e su leasing per Euro 0,1 milioni.

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.

La voce relativa all'utile riconosciuto all'associato si riferisce al concordato Tre-A il cui concordato è stato effttuato in coinvestimento con terzi.

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.

8.11 Imposte

Tale voce, pari a Euro 2.329 mila per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, 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 2019	Al 31 Dicembre 2018
Risultato ante imposte	17.860	8.085
IRES teorico	4.286	1.940
IRAP teorico	697	349
Effetto fiscale differenze permanenti ed altre differenze	(2.654)	(441)
Totale imposte sul reddito	**2.329**	**1.848**
Aliquota di imposta effettiva	**13,0%**	**22,9%**

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 2019.

	Al 31 dicembre 2019	Al 31 dicembre 2018
Risultato netto delle continuing operations (in migliaia di Euro)	15.532	6.237
Numero medio ponderato delle azioni della Capogruppo	14.000.000	14.000.000
Risultato netto per azione base e diluito delle continuing operations (in Euro)	**1,11**	**0,45**

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 2019, evidenzia complessivamente una variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti positiva per Euro 6.612 migliaia.

L'attività operativa evidenzia un flusso di cassa netto negativo per Euro 6.591 migliaia, principalmente riconducibile alla variazione delle altre attività/altre passività (dovute prevalentemente alla riduzione dei debiti relativi alle operazioni di concordato).

L'attività d'investimento evidenzia un flusso di cassa netto negativo per Euro 4.729 migliaia, prevalentemente riconducibile all'acquisizione di asset immobiliari derivanti dal concordato Valbona.

L'attività finanziaria evidenzia un flusso di cassa positivo per Euro 17.933 migliaia derivante prevalentemente dal finanziamento ricevuto da Arrow Global Investments Holding Limited.

10. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

Situazione al 31.12.19

Controparte	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Arrow Global Italia Srl		1.881.406		546.391
Arrow Global Investment Holding Limited		12.300.000		773.979
Fondo Aster (gestito da Sagitta SGR)	845.870			

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.

Nei casi in cui le passività iscritte in bilancio siano inferiori all'importo della fideiussione si è ritenuto, per ragioni di completezza, indicare comunque la fideiussione per l'intero ammontare.

Tipo garanzia	Rilasciata da	A favore di	Per conto di	Importo
Pegno su liquidità	Banca	Cessionario partecipazione Beneficiaria 67 Srl	Europa investimenti Spa	500.000
Pegno su liquidità	EGA Srl	Cessionario partecipazione Beneficiaria 67 Srl	-	557.312
Fideiussione	Banca	Locatori immobili	Europa investimenti Spa	83.750
Fideiussione	Banca	Concordato ZH	Lanzone Due Srl	1.865.959
Fideiussione	Banca	Concordato FMR	Lanzone Due Srl	503.840
Fideiussione	Banca	Concordato Marco	Lanzone Due Srl	630.519
Fideiussione	Banca	Concordato El.Tra.	Lanzone Due Srl	1.463.268
Fideiussione	Banca	Concordato Spinelli	Lanzone Due Srl	250.000
Fideiussione	Banca	Concordato HDI	Lanzone Cinque Srl	1.327.000
Fideiussione	Banca	Cedente azioni Vegagest	Europa investimenti Spa	230.333
Fideiussione	Banca	Concordato CO.GE.I.	Fieramosca Dieci Srl	591.365
Fideiussione	Banca	Concordato CO.GE.I.	Fieramosca Dieci Srl	811.958
Fideiussione corporate	Europa Investimenti Spa	Acquirenti immobile CO.GE.I	Fieramosca Dieci Srl	100.000
Totali				**8.915.304**

12. EVENTI SUCCESSIVI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 31 DICEMBRE 2019

I primi mesi del 2020 sono stati caratterizzati dalla diffusione dell'epidemia Covid-19 che avrà un impatto sia sull'economia italiana sia sull'economia mondiale, i cui effetti risultano ad oggi difficilmente quantificabili. Per quanto riguarda le prospettive di Europa Investimenti, nel 2020 i ricavi derivanti dall'attività di investimento potrebbero vedere una contrazione, almeno nella prima parte dell'anno, a seguito i) della diminuzione dei proventi derivanti dall'attività di investimento dovuta sia al rallentamento dell'operatività dei tribunali sia alla posticipazione di ricavi all'esercizio successivo legati al realizzo di assets acquisiti da concordati e ii) della riduzione dei ricavi riconducibili all'attività di asset management. Peraltro, con riferimento al periodo post crisi, le prospettive future di Europa Investimenti e del Gruppo Arrow più in generale, rimangono estremamente positive in considerazione del fatto che il mercato dei distressed asset dovrebbe crescere in modo significativo proprio a seguito della situazione di dissesto finanziario ed economico che potrebbe colpire molte aziende. Inoltre mentre altri player potrebbero soffrire per mancanza di liquidità da investire conseguente al rallentamento delle collection, il Gruppo potrà beneficiare della raccolta effettuata dal fondo di investimento Arrow Credit Opportunities (di cui il Gruppo Arrow è promotore) che a dicembre ha chiuso un primo round di raccolta di più di Euro 800 milioni e che conta di arrivare ad una raccolta complessiva entro fine anno di Euro 2 miliardi, anche sulla base del crescente interesse di investitori terzi, prevalentemente istituzionali, nei confronti del mercato degli NPLs. In relazione al fondo Arrow Credit Opportunities e ai veicoli attraverso i quali lo stesso effettuerà investimenti in distressed asset, con particolare riferimento a NPLs e concordati, Europa Investimenti svolgerà il ruolo di originator di opportunità di investimento e assumerà il ruolo di gestore degli asset acquisiti. In tale contesto Europa Investimenti modificherà pertanto il proprio business model

spostando il focus dall'attività di investimento diretta in concordati e notes di veicoli di cartolarizzazione all'attività di origination e gestione degli stessi realizzati attraverso l'investimento di risorse di terzi.

In data 28 aprile 2020 Europa Investimenti ha sottoscritto l'aumento di capitale a titolo oneroso, deliberato dall'Assemblea Straordinaria dei soci della controllata Sagitta SGR, da offrire in opzione ai Soci in via scindibile, sino a massimi Euro 3.400.000,00 senza sovrapprezzo.

In data 29 aprile 2020 Lanzone Dodici ha rimborsato il finanziamento residuo di € 11,3 milioni ricevuto da Arrow Global nell'esercizio precedente.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

(Stefano Paolo Bennati)

Reg. Imp. 09439410151
Rea 1294831

EUROPA INVESTIMENTI SPA

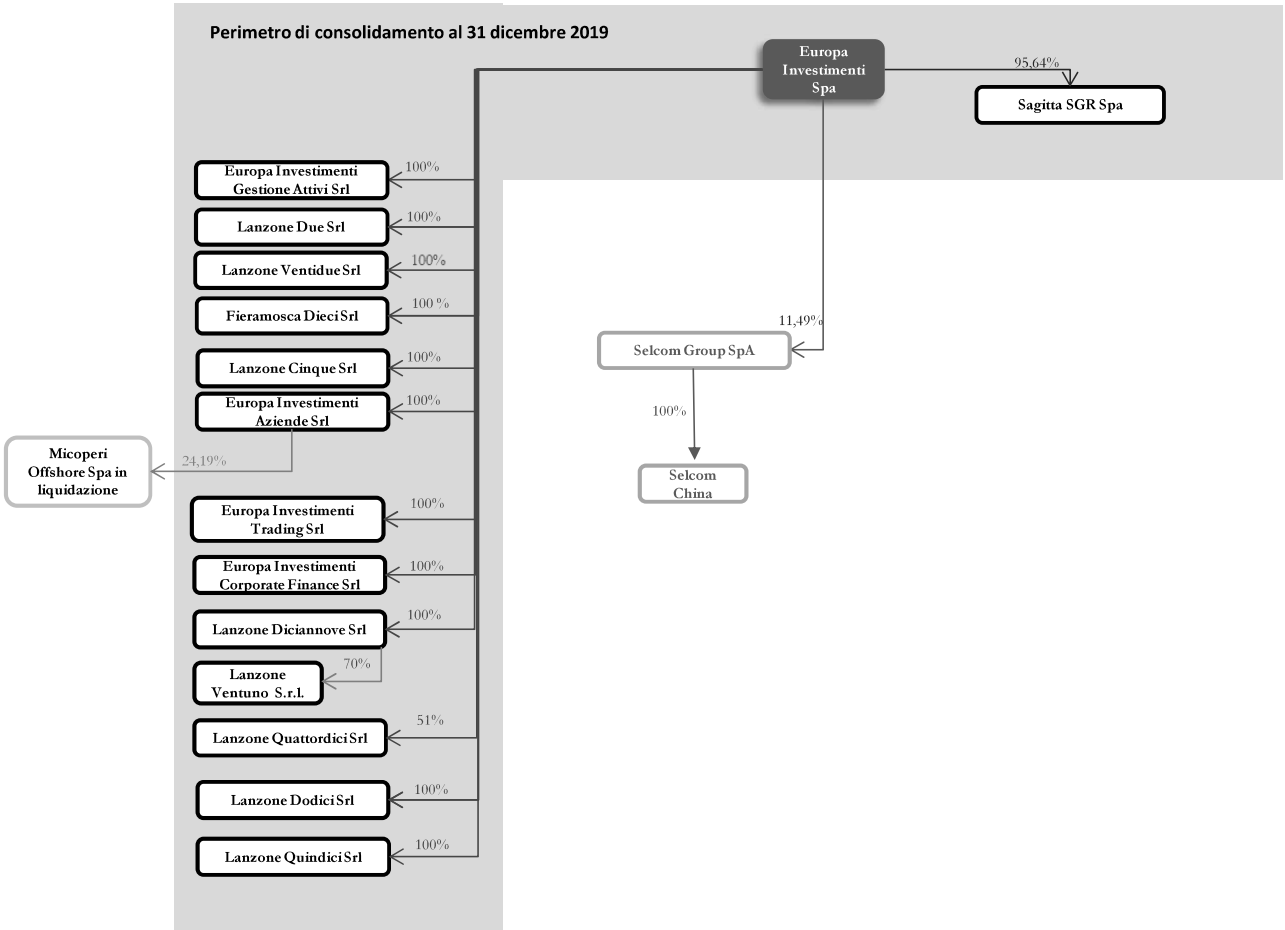
Sede in VIA LANZONE 31 - 20123 MILANO
Capitale sociale Euro 14.000.000,00

Relazione sulla gestione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato al 31.12.2019 chiude con un utile netto complessivo pari ad Euro 15.532 mila, di cui Euro 2.714 mila di terzi. 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 31 dicembre 2019 è riportato di seguito.



Denominazione sociale	Sede	Divisa	Capitale sociale al 31 dicembre 2019 (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%
Lanzone Ventuno Srl	Italia	EUR	1.000	70%
Europa Investimenti Trading Srl	Italia	EUR	600	100%
Lanzone Ventidue Srl (ex Marine d'Italia Srl)	Italia	EUR	10	100%
Europa Investimenti Gestione Attivi Srl	Italia	EUR	10	100%
Lanzone Due Srl	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%
Lanzone Quindici Srl	Italia	EUR	10	100%
Sagitta SGR Spa	Italia	EUR	5.771	95,64%
Società veicolo consolidate integralmente				
SPV Project 156 S.r.l. III° comparto	Italia	EUR	n.a.	Consolidato
SPV Project 1608 S.r.l. III° comparto	Italia	EUR	n.a.	Consolidato

Le principali variazioni dell'area di consolidamento intervenute rispetto all'esercizio precedente sono di seguito riepilogate:

- nel mese di febbraio 2019 Europa Investimenti S.p.a. ha acquistato da terzi il 70% delle quote della Lanzone Ventuno S.r.l.;
- nel mese di settembre 2019 è stata costituita la società Lanzone Quindici S.r.l.;
- a partire dal mese di dicembre 2019 è stato consolidato il veicolo SPV 1608 III° comparto a seguito dell'acquisizione del 100% delle notes.

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.

Nel corso dell'esercizio, il Gruppo 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 due nuove operazioni di concordato. In particolare, la controllata Lanzone Ventuno S.r.l. ha perfezionato il concordato preventivo Valbona (omologato dal Tribunale di Rovigo) mentre la controllata Lanzone Due ha concluso il concordato fallimentare Tre-A (omologato dal Tribunale di Roma).

L'operatività del Gruppo 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.

Il Gruppo ha ulteriormente sviluppato, anche grazie al contributo del socio Arrow Global operante nel settore dei distressed assets, l'attività avviata negli esercizi precedenti avente ad oggetto l'acquisto di attivi secondo un approccio *single name,* 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, nel corso dell'esercizio si è concluso un secondo ciclo di coinvestimento con la controllante Arrow Global, che ha consentito di investire circa € 96 milioni nella sottoscrizione di notes emesse da veicoli di cartolarizzazione, i quali hanno perfezionato l'acquisto di non performing loans single name. Nel mese di dicembre 2019 il Gruppo Arrow ha annunciato di aver raccolto oltre € 800 milioni, attraverso il fondo di investimento paneuropeo Arrow Credit Opportunities di cui è promotore, grazie all'apporto di investitori globali provenienti da diverse aree geografiche e settori, con l'obiettivo di raggiungere € 2 miliardi entro la fine del 2020. Le risorse saranno destinate ad investimenti nell'ambito dei distress asset e in particolare dei non performing loans. Il lancio del fondo rappresenta una svolta decisiva nella strategia del Gruppo Arrow finalizzata a trasformare il business attraverso lo sviluppo delle proprie capacità di servicing e asset management. In tale contesto Europa Investimenti modificherà il proprio business model spostando il focus dall'attività di investimento diretta in concordati e notes di veicoli di cartolarizzazione all'attività di origination e gestione degli stessi realizzati attraverso l'investimento di risorse di terzi.

Analisi dei risultati reddituali e della situazione patrimoniale del Gruppo

Il bilancio è stato predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 (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. Si tenga presente che i dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 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 non sono comparabili con quelli al 31 dicembre 2019.

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

Conto Economico Riclassificato	31/12/2019	31/12/2018
Totale ricavi e altri proventi	34.406	15.080
Valore della produzione operativa	**34.406**	**15.080**
Costi esterni operativi	-7.512	-2.842
Valore aggiunto	**26.893**	**12.238**
Costi del personale	-5.398	-3.723
Margine Operativo Lordo	**21.496**	**8.515**
Ammortamenti e accantonamenti	-1.433	-229
Risultato Operativo	**20.062**	**8.286**
Risultato delle partecipazioni Valutate al PN e altre partecipazioni	0	0
Proventi finanziari	196	5
EBIT	**20.258**	**8.291**
Oneri finanziari	-2.398	-206
Risultato ante imposte	**17.861**	**8.085**
Imposte sul reddito	-2.329	-1.848
Risultato netto delle continuing operations (A)	**15.532**	**6.237**
Discontinued operation	0	0
Risultato netto delle discontinued operations (B)	-	-
Risultato netto dell'esercizio (A) + (B)	**15.532**	**6.237**
di cui di pertinenza del Gruppo	12.818	6.408
di cui di pertinenza di Terzi	2.714	-171

Indici sulla struttura dei finanziamenti	31/12/2019	31/12/2018
Quoziente di indebitamento finanziario	0,28	0,04

Stato Patrimoniale per aree funzionali	31/12/2019	31/12/2018
IMPIEGHI		
Capitale Investito Operativo	70.979	64.739
- Passività Operative	28.915	42.305
Capitale Investito Operativo netto	42.064	22.434
Partecipazioni e attività finanziarie	17.246	9.648
Capitale Investito Netto	**59.309**	**32.082**
FONTI		
Mezzi propri	46.292	30.903
Debiti finanziari	13.018	1.179
Capitale di Finanziamento	**59.309**	**32.082**

Indici di redditività	31/12/2019	31/12/2018
ROE	33,55%	20,18%
ROI	47,70%	38,99%

Stato Patrimoniale finanziario	31/12/2019	31/12/2018
ATTIVO FISSO	**9.702**	**5.165**
Immobilizzazioni immateriali	79	85
Immobilizzazioni materiali	4.317	161
Immobilizzazioni finanziarie	3.906	3.900
Altri crediti non correnti	0	0
Crediti per imposte anticipate	1.400	1.018
ATTIVO CIRCOLANTE	**78.522**	**69.222**
Magazzino	0	1.290
Liquidità differite	60.309	56.331
Liquidità immediate	18.213	11.601
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	**0**	**0**
CAPITALE INVESTITO	**88.225**	**74.387**
MEZZI PROPRI	**46.292**	**30.903**
Capitale Sociale	13.594	13.594
Riserve	16.714	10.446
Risultato dell'esercizio	12.818	6.408
Patrimonio netto di Gruppo	**43.125**	**30.448**
Patrimonio netto e risultato di terzi	**3.166**	**455**
PASSIVITA' CONSOLIDATE	**6.705**	**6.558**
PASSIVITA' CORRENTI	**35.227**	**36.926**
PASSIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA		
CAPITALE DI FINANZIAMENTO	**88.225**	**74.387**

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

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, nel corso dell'esercizio, il concordato fallimentare Tre-A (omologato dal Tribunale di Roma). La Società ha inoltre depositato diverse altre proposte di concordato.

Fieramosca Dieci

Fieramosca Dieci ha gestito nel corso dell'esercizio l'esecuzione del concordato fallimentare

Co.Ge.I. S.p.A. per il quale aveva ottenuto l'omologa dal Tribunale di Roma.

Lanzone Dodici

La società ha svolto, nel corso dell'esercizio, attività propedeutiche ad un intervento nell'ambito del concordato preventivo Omnia presentato presso il Tribunale di Padova.

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

Europa Investimenti Gestione Attivi ha gestito gli assets rivenienti dai concordati omologati in esercizi precedenti.

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.

Lanzone Diciannove

Nei primi mesi dell'esercizio la società si è accollata l'onere concordatario della controllata Lanzone Ventuno a seguito dell'omologa del concordato preventivo Valbona S.r.l. effettuata dal Tribunale di Rovigo.

Lanzone Ventuno

La società ha perfezionato il concordato preventivo relativo alla Valbona S.r.l. omologato dal Tribunale di Rovigo.

Lanzone Ventidue

La società ha svolto, nel corso dell'esercizio, attività propedeutiche ad un intervento nell'ambito del concordato preventivo Sansedoni.

Sagitta SGR

La strategia della SGR si fonda sullo sviluppo dell'attività di asset management nell'asset class dei crediti sia performing sia, soprattutto, non performing e delle situazioni complesse di varia natura originatesi per effetto della crisi d'impresa. Nel corso dell'esercizio la società ha focalizzato la sua attività nella raccolta di nuove risorse finalizzata al lancio di nuovi fondi di investimento alternativi rispetto a quelli attualmente gestiti dalla stessa.

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 incrementato rispetto al precedente esercizio a seguito dell'assunzione di nuove risorse con particolare riferimento all'area di business.

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		1.881.406		546.391
Arrow Global Investment Holding Limited		12.300.000		773.979
Fondo Aster (gestito da Sagitta SGR)	845.870			

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

I primi mesi del 2020 sono stati caratterizzati dalla diffusione dell'epidemia Covid-19 che avrà un impatto sia sull'economia italiana sia sull'economia mondiale, i cui effetti risultano ad oggi difficilmente quantificabili. Per quanto riguarda le prospettive del Gruppo Europa Investimenti, nel 2020 i ricavi derivanti dall'attività di investimento potrebbero vedere una contrazione, almeno nella prima parte dell'anno, a seguito i) della diminuzione dei proventi derivanti dall'attività di investimento dovuta sia al rallentamento dell'operatività dei tribunali sia alla posticipazione di ricavi all'esercizio successivo legati al realizzo di assets acquisiti da concordati e ii) della riduzione dei ricavi riconducibili all'attività di asset management. Peraltro, con riferimento al periodo post crisi, le prospettive future di Europa Investimenti e del Gruppo Arrow più in generale, rimangono estremamente positive in considerazione del fatto che il mercato dei distressed asset dovrebbe crescere in modo significativo proprio a seguito della situazione di dissesto finanziario ed economico che potrebbe colpire molte aziende. Inoltre mentre altri player potrebbero soffrire per mancanza di liquidità da investire conseguente al rallentamento delle collection, il Gruppo potrà beneficiare della raccolta effettuata dal fondo di investimento Arrow Credit Opportunities (di cui il Gruppo Arrow è promotore) che a dicembre ha chiuso un primo round di raccolta di più di Euro 800 milioni e che conta di arrivare ad una raccolta complessiva entro fine anno di Euro 2 miliardi, anche sulla base del crescente interesse di investitori terzi, prevalentemente istituzionali, nei confronti del mercato degli NPLs. In relazione al fondo Arrow Credit Opportunities e ai veicoli attraverso i quali lo stesso effettuerà investimenti in distressed asset, con particolare riferimento a NPLs e concordati, Europa Investimenti svolgerà il ruolo di originator di opportunità di investimento e assumerà il ruolo di gestore degli asset acquisiti. In tale contesto Europa Investimenti modificherà pertanto il proprio business model spostando il focus dall'attività di investimento diretta in concordati e notes di veicoli di cartolarizzazione all'attività di origination e gestione degli stessi realizzati attraverso l'investimento di risorse di terzi.

In data 28 aprile 2020 Europa Investimenti ha sottoscritto l'aumento di capitale a titolo oneroso, deliberato dall'Assemblea Straordinaria dei soci della controllata Sagitta SGR, da offrire in opzione ai Soci in via scindibile, sino a massimi Euro 3.400.000,00 senza sovrapprezzo.

In data 29 aprile 2020 Lanzone Dodici ha rimborsato il finanziamento residuo di € 11,3 milioni ricevuto da Arrow Global nell'esercizio precedente.

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 Ventuno Srl		1.000.000	
Lanzone Quindici Srl		10.000	
Lanzone Dodici Srl		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	-
Lanzone Ventidue 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
(Stefano Paolo Bennati)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO
al 31 dicembre 2019
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 2019 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.

Relativamente agli effetti del periodo straordinario correlato alla pandemia da COVID-19 e ai possibili impatti sulla continuità aziendale, rimandiamo a quanto riportato dall'Organo Amministrativo nella Nota Integrativa e nella Relazione sulla Gestione.

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 preso visione della relazione dell'Organismo di Vigilanza e non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

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 2019 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 2019, 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, 10 giugno 2020

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

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 al 31 dicembre 2019, del conto economico complessivo consolidato, delle variazioni di patrimonio netto consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note illustrative che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Europa Investimenti al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla 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.

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 10.415.500,00 iv.
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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della 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 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 2019, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

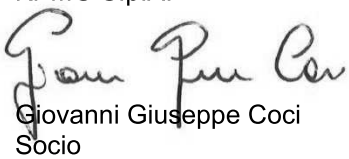
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del Gruppo Europa Investimenti al 31 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Europa Investimenti al 31 dicembre 2019 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.

Milano, 10 giugno 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 26 GIUGNO 2020

Il 26 giugno 2020, alle ore 12.00, in modalità audio conferenza, ai sensi dell'art. 106 del Decreto Legge n. 18/2020, convertito in Legge 24 aprile 2020, n. 27, 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

Parte straordinaria:

1. Modifica dell'art. 3 dello statuto sociale di Europa Investimenti S.p.A.; delibere inerenti e conseguenti.

Parte ordinaria:

1. Approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019; presentazione bilancio consolidato al 31 dicembre 2019; delibere inerenti e conseguenti;
2. Conferma dell'amministratore cooptato dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2386 cod. civ; delibere inerenti e conseguenti;
3. Varie ed eventuali.

MINUTES OF THE SHAREHOLDERS' MEETING OF JUNE 26, 2020

On June 26, 2020, at 12.00 pm local time, by audio conference pursuant to article 106 of Law Decree no. 18/2020, converted into Law no. 27 of April 24, 2020, the shareholders' meeting of Europa Investimenti S.p.A. (the "**Company**") was held, duly called, to discuss and resolve upon the following

AGENDA

Extraordinary Part:

1. The amendment of Company By-Laws article 3; any resolution connected therewith.

Ordinary Part:

1. Approval of the financial statements as of December 31, 2019; presentation of the consolidated financial statements as of December 31, 2019; any resolution connected therewith;
2. Confirmation of director appointed by the Board of Directors for "cooptazione" pursuant to art. 2386 of the Italian Civil Code; any resolution connected therewith;
3. Miscellanea.

È presente, in audio conferenza, 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, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, Sig. Harold Chacon.

La Società detiene n. 3.947.368 azioni proprie.

Del Consiglio di Amministrazione sono collegati in audio conferenza il Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato, dott. Stefano Bennati, e i consiglieri Harold Chacon e Richard Guy Roberts.

Del Collegio Sindacale sono collegati in audio conferenza il dott. Alfonso Nicola Benedetto, il dott. Giovanni Giovannini ed il dott. Andrea Maria Longo.

Assume la presidenza dell'assemblea il dott. Stefano Bennati, (il "**Presidente**") e viene chiamato a fungere da segretario l'Avv. Maria Giulia Vitullo, collegato in audio conferenza, che 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 2019, PRESENTAZIONE BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2019; DELIBERAZIONI CONSEGUENTI.**

The sole shareholder, Arrow Global Italia S.r.l., owner of 71.7% of the corporate capital of the Company represented by the Chairman of the Board of Directors, Mr. Harold Chacon is in attendance by audio-conference.

The Company holds nr. 3,947,368 treasury shares.

For the Board of Directors the Chairman of the Board of Directors and CEO Stefano Bennati, the Directors Mr, Harold Chacon and Mr. Richard Guy Roberts are attending the meeting by audio-conference.

In relation to the Statutory Auditors, Mr. Alfonso Nicola Benedetto, Mr. Giovanni Giovannini and Mr. Andrea Maria Longo are attending via audio-conference.

Mr. Stefano Bennati took the chair of the Meeting (the "**Chairman**") and asks Mrs. Maria Giulia Vitullo to act as secretary who, being attended by audio-conference, 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 shareholders' 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, 2019, PRESENTATION OF THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF DECEMBER 31, 2019; ANY**

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 2019 chiude con un utile di Euro 795.657,00.

Il Presidente pertanto propone di destinare l'utile di esercizio pari ad Euro 795.657,00 come segue:

(i) Euro 10.525,00 a riserva legale;

(ii) Euro 785.132,00 quale riporto di utili a nuovo.

Il Presidente altresì evidenzia che il bilancio consolidato evidenzia un utile di Euro 15.532.000 di cui Euro 2.714.000,00 di utile di competenza di terzi.

Il Presidente sottolinea che il bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 27 maggio 2020 e non è oggetto di approvazione da parte dell'Assemblea. Quest'ultima prende atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019.

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 2019 ed i relativi documenti accompagnatori che evidenzia un utile di Euro 795.657,00;
2. di destinare l'utile pari ad Euro 795.657,00, come segue:
   - Euro 10.525,00 a riserva legale;
   - Euro 785.132,00 quale riporto di utili a

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 of December 31, 2019 shows a profit equal to Euro 795,657.00.

The Chairman therefore proposes to allocate the profit of Euro 795,657.00 as follows:

(i) Euro 10,525.00 to legal reserve;

(ii) Euro 785,132.00 as carried profits.

The Chairman also notes that the consolidated financial statements show a profit of Euro 15,532,000.00of which Euro 2,714,000.00 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 27, 2020 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, 2019.

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

resolves

nuovo.

1. to approve the Financial Statements as of December 31, 2019, showing a profit equal to Euro 795,657.00;
2. to allocate the profit equal to Euro 795,657.00 as follows:
   (i) Euro 10,525.00 to legal reserve;
   (ii) Euro 785,132.00 as carried profits.

2) CONFERMA DELL'AMMINISTRATORE COOPTATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AI SENSI DELL'ART. 2386 COD. CIV; DELIBERE INERENTI E CONSEGUENTI

Il Presidente informa l'Assemblea della circostanza che in data 13 febbraio 2020 sono pervenute le dimissioni con decorrenza immediata dalla carica di presidente del consiglio di amministrazione e di consigliere di amministrazione del dott. Massimiliano Ciferri Ceretti In data 20 marzo 2020, continua il Presidente, il Consiglio di Amministrazione della Società, con approvazione del Collegio Sindacale, ha provveduto a nominare, mediante cooptazione, ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. e dello statuto sociale, il signor Richard Guy Roberts quale nuovo consigliere in sostituzione del consigliere dimesso, dopo aver valutato la sussistenza dei requisiti di onorabilità, correttezza e competenza professionale. Dal momento che, ai sensi dell'art. 2386 cod. civ., l'amministratore nominato mediante cooptazione rimane in carica fino alla successiva assemblea e che, quindi, il mandato del consigliere Richard Guy Roberts scade con la presente assemblea, il Presidente evidenzia la necessità di procedere alla nomina di un nuovo componente del Consiglio ovvero di confermare il consigliere cooptato.

2) CONFIRMATION OF DIRECTOR APPOINTED BY THE BOARD OF DIRECTORS FOR "COOPTAZIONE" PURSUANT TO ART. 2386 OF THE ITALIAN CIVIL CODE; ANY RESOLUTION CONNECTED THEREWITH

The Chairman informs the shareholders' meeting that on February 13, 2020 the Company received a resignation letter, whereby Mr. Massimiliano Ciferri Ceretti resigned, with immediate effect, from the office as Chairman and board member. On March 20, 2020, the Chairman continuing, the Board of Directors, with the Board of Statutory Auditors' approval, has resolved to appoint, by "*cooptazione*" pursuant to the article 2386 of the Italian Civil Code and the by-laws, Mr. Roberts Richard Guy as new board member as replacement for the resigned director, after having evaluated the "fit and proper" requirements.

Since, pursuant to article 2386 of the Italian Civil Code, the director appointed by "*cooptazione*" remains in office until the next meeting and that, therefore, Mr. Richard Guy Roberts' director mandate expires with this meeting, the Chairman highlights the need to proceed with the appointment of a new member of the Board of Directors or to confirm the co-opted director.

Prende la parola il Sig. Harold Chacon il quale, in rappresentanza del socio unico, propone all'assemblea di confermare quale consigliere di amministrazione:

- il Sig. Richard Guy Roberts nato a Londra, l'11 febbraio 1975, codice fiscale RBRRHR75B11Z114W, che il Consiglio di Amministrazione ha cooptato in sostituzione del dott. Massimiliano Ciferri Ceretti, ai sensi dell'art. 2386 cod. civ e dello statuto sociale.

Il Sig. Richard Guy Roberts resterà in carica per la durata dell'attuale del Consiglio di Amministrazione che è stato nominato per il triennio 2018-2020 (e comunque fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020).

L'assemblea con voto positivo del socio intervenuto,

delibera

1. preso atto della cessazione, in data odierna, dell'amministratore Richard Guy Roberts, nominato per cooptazione ai sensi dell'art. 2386, primo comma, cod. civ. e dello statuto sociale nella adunanza del Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2020;
2. di confermare 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. Richard Guy Roberts, nato a Londra, l'11 febbraio 1975, codice fiscale RBRRHR75B11Z114W;
3. di non attribuire alcun emolumento al membro del Consiglio nominato ai sensi del punto 2. che

Mr. Harold Chacon takes the floor and proposes to the meeting, on behalf of the sole shareholder, to confirm the co-opted director as new Board member:

- Mr. Richard Guy Roberts, born in London on 11 February 1975, tax code RBRRHR75B11Z114W, which the Board of Directors has appointed by "*cooptazione*" pursuant to the article 2386 of the Italian Civil Code and the by-laws as replacement for the resigned director Mr. Massimiliano Ciferri Ceretti. Mr. Richard Guy Roberts will remain in office for the current duration of the Board of Directors which has been appointed for the three-year period 2018-2020 (and in any case until the approval of the financial statements at December 31, 2020).

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

resolves

1. acknowledged that Mr. Richard Guy Roberts' director mandate expires with this meeting; director was appointed in the meeting of the Board of Directors on March 20, 2020, by co-optation pursuant to art. 2386, first paragraph, of the Italian Civil Code and the by-laws;
2. to confirm 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. Roberts Richard Guy, born in London on 11 February 1975, tax code RBRRHR75B11Z114W;
3. not to grant any salary to the member of the Board appointed pursuant to point 2. above as

precede essendo già retribuito per i ruoli svolti nell'ambito del Gruppo Arrow.

he is already paid for the roles performed within the Arrow Group.

A questo punto, null'altro essendovi da deliberare e non avendo nessuno chiesto la parola, il Presidente dichiara chiusa l'Assemblea alle ore 12.15, 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 12:15 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

_____