



**RELAZIONE TRIMESTRALE
CONSOLIDATA
AL 31 DICEMBRE 2006**

4^a TRIMESTRALE '06

*Consiglio di Amministrazione DeA Capital S.p.A.
Milano, 5 febbraio 2007*

DeA Capital S.p.A.
(già CDB Web Tech S.p.A.)

Dati Societari

DeA Capital S.p.A. – Società diretta e coordinata da De Agostini S.p.A.
Sede Legale: Via Borgonuovo, 24
20121 Milano, Italia
Capitale Sociale: Euro 102.158.200 (i.v.),
rappresentato da azioni del valore di Euro 1
ciascuna per complessivi n. 102.158.200
azioni (di cui n. 1.000 in portafoglio)
Codice Fiscale, Partita IVA ed Iscrizione al
Registro Imprese di Milano n. 07918170015

Consiglio di Amministrazione (*)

Presidente

Lorenzo Pellicoli

Amministratore Delegato

Paolo Ceretti

Amministratori

Lino Benassi ^(°)
Rosario Bifulco
Claudio Costamagna ^(° / §)
Alberto Dessy ^(# / §)
Marco Drago
Roberto Drago
Paolo Scaroni ^(§)

Collegio Sindacale (*)

Presidente

Angelo Gaviani

Sindaci Effettivi

Gian Piero Balducci
Cesare Andrea Grifoni

Sindaci Supplenti

Andrea Bonafè
Maurizio Ferrero
Giulio Gaslioli

Società di Revisione e Controllo Contabile KPMG S.p.A.

(*) *In carica per il triennio 2007-2009*

(°) *Membro del Comitato di Controllo Interno*

(#) *Membro e Coordinatore del Comitato di Controllo Interno - Lead Independent Director*

(§) *Amministratore Indipendente*

Premessa

In data 1° dicembre 2006 De Agostini S.p.A. ha sottoscritto con Romed International S.A. ("Romed") e Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. ("BIM") due accordi finalizzati all'acquisizione di azioni CDB Web Tech S.p.A. (ora DeA Capital S.p.A.), rispettivamente per n. 47.280.000 da Romed e n. 4.950.000 azioni da BIM.

Gli accordi sono stati perfezionati in data 11 gennaio 2007, a seguito dell'ottenimento delle necessarie autorizzazioni antitrust, con il trasferimento delle azioni rappresentative nel complesso di una quota pari al 51,1% circa del capitale della Società.

Il prezzo riconosciuto da De Agostini S.p.A. è stato pari a Euro 2,86 per azione, per un controvalore complessivo dell'operazione di circa 149,4 milioni di Euro. Il prezzo potrà essere oggetto di aggiustamento – esclusivamente al ribasso – qualora il patrimonio netto consolidato della Società alla data di perfezionamento degli accordi (11 gennaio 2007), ad oggi non ancora determinato, risulti inferiore a quello stimato in contratto.

A seguito dell'acquisizione della partecipazione di controllo, De Agostini S.p.A. è tenuta a promuovere, entro 30 giorni dall'operazione, un'offerta pubblica di acquisto sulla quota residua della Società, ad un prezzo pari a Euro 2,874 per azione, determinato quale media tra:

- a) il prezzo per azione riconosciuto a Romed e BIM;
- b) la media ponderata dei prezzi di borsa degli ultimi 12 mesi.

Il prezzo per azione dell'offerta pubblica di acquisto promossa da De Agostini S.p.A. rimarrà invariato anche in caso di eventuale aggiustamento al ribasso del prezzo riconosciuto a Romed e BIM.

Qualora le adesioni alla predetta offerta pubblica di acquisto portino De Agostini S.p.A. a detenere una quota di partecipazione nel capitale della Società superiore al 90%, la stessa De Agostini S.p.A. ha comunicato di voler ripristinare – entro i termini previsti dalla normativa vigente – il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento in borsa delle negoziazioni aventi ad oggetto i titoli della Società.

In data 30 gennaio 2007 si è riunita a Milano l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti della Società, per deliberare – tra l'altro – in ordine a:

- adozione della nuova denominazione sociale, **DeA Capital S.p.A.**;
- spostamento della sede sociale a **Milano**;
- nomina dei nuovi organi sociali, **Consiglio di Amministrazione** e **Collegio Sindacale**, per il triennio 2007-2009.

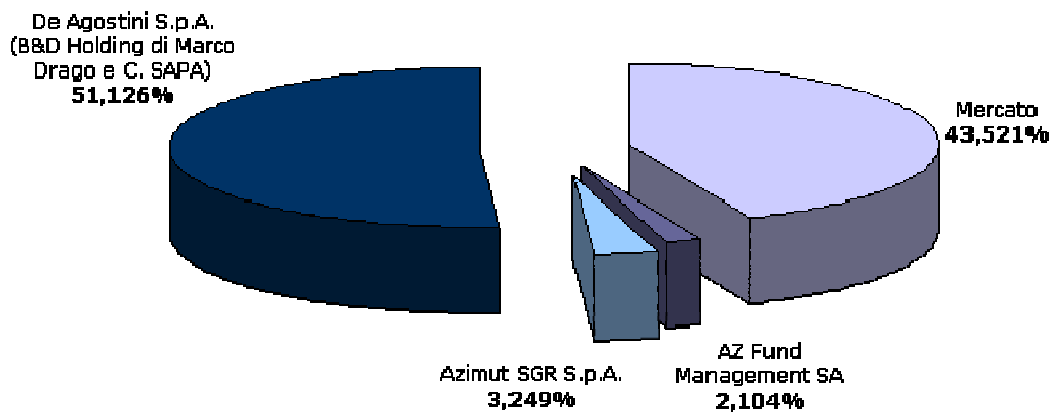
Il Consiglio di Amministrazione – riunitosi a conclusione dei lavori dell'Assemblea degli Azionisti – ha attribuito poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione al Presidente ed all'Amministratore Delegato, a firma singola ed a firma congiunta entro determinati limiti.

Il Consiglio di Amministrazione – nella stessa riunione – ha tra l'altro preso atto che la Società, essendo sottoposta al controllo di De Agostini S.p.A., sarà soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di quest'ultima.

Composizione dell'Azionariato ed Andamento del Titolo nel 2006

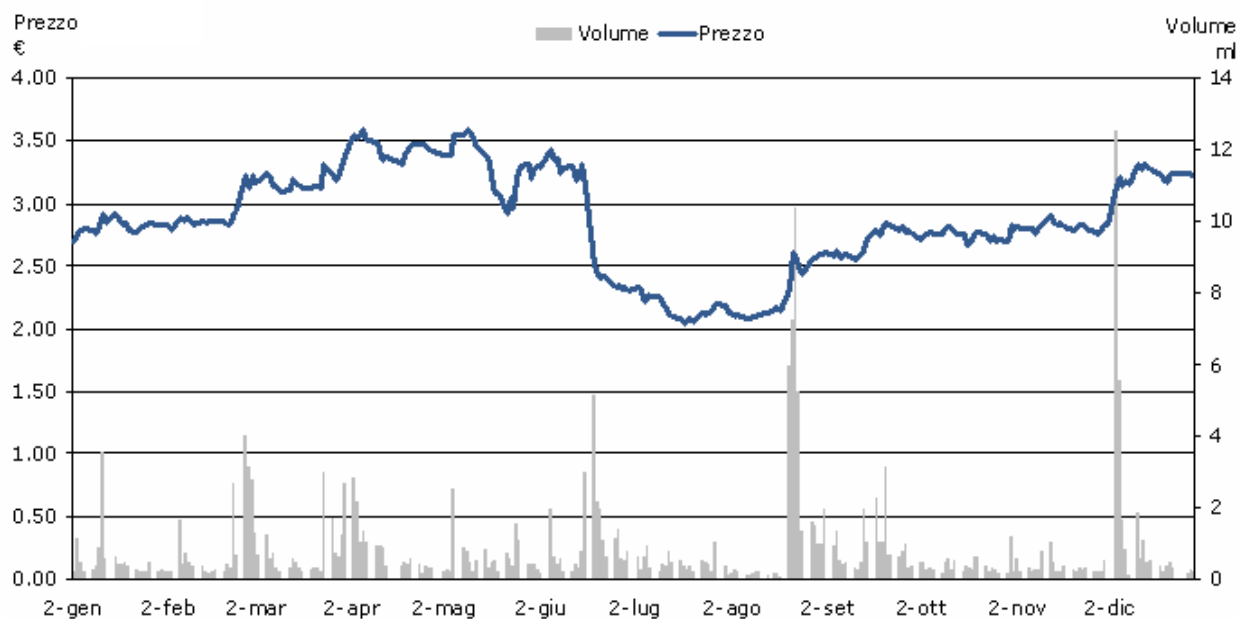
➤ Composizione dell'Azionariato (*)

Azionariato DeA Capital S.p.A.



(*) Informazioni alla data della presente Relazione. Fonte Consob – www.consob.it

➤ Andamento del Titolo nel 2006 (°)



(°) Fonte Bloomberg.

Relazione sulla Gestione

1. Key Financials

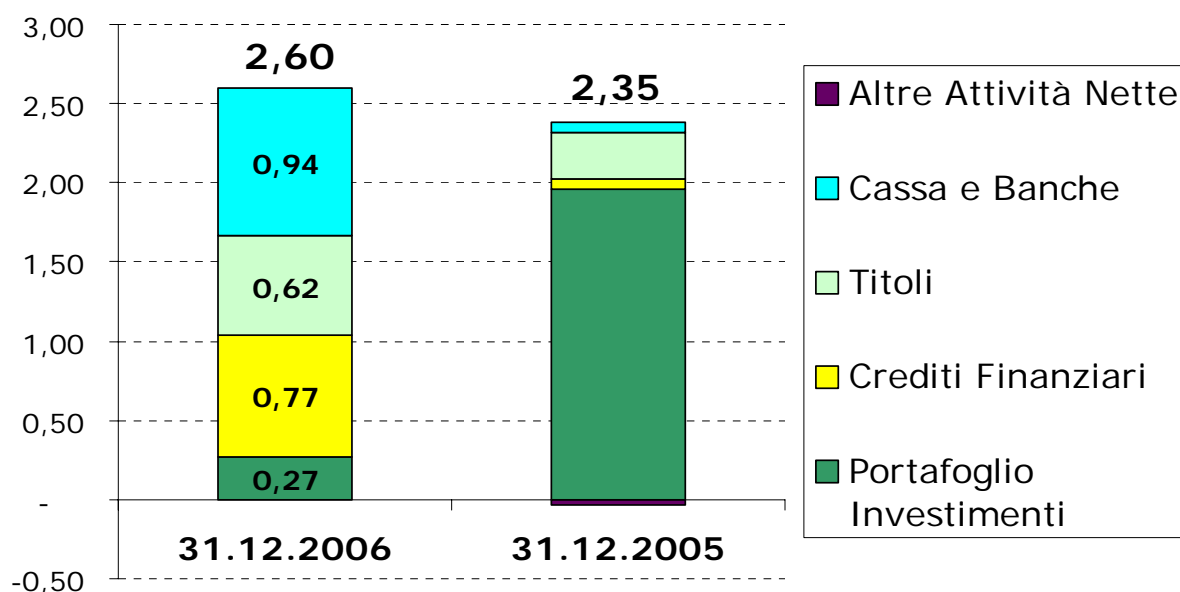
Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali consolidati della Società al 31 dicembre 2006, confrontati con i corrispondenti dati a fine 2005.

(Dati in Milioni di Euro)	2006	2005
NAV / Azione ^(a)	2,60	2,35 ^(b)
Risultato Netto di Gruppo – 4° Trimestre	66,1	(1,2)
Risultato Netto di Gruppo – 1° Gen. - 31 Dic.	86,7	(28,9)
Risultato Complessivo – 1° Gen. - 31 Dic. (Statement of Performance – IAS 1)	44,4	9,9
Portafoglio Investimenti	27,7	197,3
Posizione Finanziaria Netta	238,1	42,2

(a) Dato in Euro.

(b) Valore rettificato a seguito della distribuzione del dividendo in natura rappresentato da azioni della società controllata Management & Capitali S.p.A., avvenuto in data 19 giugno 2006.

➤ Ripartizione del NAV / Azione per tipologia di attività (dati in Euro)



2. Fatti di Rilievo

➤ **Perfezionamento Accordo di Cessione con Pantheon Ventures Ltd.**

In data 18 agosto 2006 è stato sottoscritto un accordo per la cessione delle partecipazioni totalitarie detenute dalla Società in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP a Monteverdi Ltd., una limited partnership gestita da Pantheon Ventures Ltd., importante gestore internazionale di fondi di fondi di private equity ed operatore sul mercato secondario dei fondi.

Nel portafoglio delle due partecipazioni risultavano detenuti la maggior parte dei fondi di venture capital ed investimenti diretti posseduti dalla Società, ovvero 91 fondi e 8 partecipazioni di minoranza.

Il trasferimento delle partecipazioni è avvenuto nel corso del 4° Trimestre '06 (31 ottobre 2006, data di closing).

Il prezzo di cessione è risultato pari a circa 276,3 milioni di US\$, pagati al closing, ad eccezione di 104 milioni di US\$ dilazionati al 14 dicembre 2007 ed assistiti da una garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da una primaria banca internazionale.

A fronte della cessione la Società ha prestato garanzie in favore di Pantheon Ventures Ltd., in linea con la prassi contrattuale internazionale ed in particolare sulla piena titolarità degli investimenti effettuati, sul rispetto delle condizioni contenute nei contratti che li regolano, sulla mancanza di passività non indicate nei dati finanziari di riferimento e sulle tematiche fiscali.

Considerando i flussi finanziari dell'operazione e quanto riconosciuto a titolo di aggiustamento-prezzo da Pantheon Ventures Ltd. successivamente al closing, sono entrate nelle casse della Società disponibilità liquide e mezzi equivalenti pari nel complesso ad oltre 311 milioni di US\$.

Peraltro va evidenziato che a seguito dell'operazione Pantheon Ventures Ltd. si è accollata i residual commitments relativi alle attività acquisite (fondi di venture capital), pari al closing ad oltre 152 milioni di US\$.

Tenuto conto del valore a bilancio delle due partecipazioni, l'effetto positivo sul patrimonio netto consolidato è risultato pari a circa 44 milioni di US\$. A livello di conto economico, il rilascio delle riserve di fair value relative alle partecipazioni/fondi in oggetto e registrate nei precedenti esercizi ha prodotto una plusvalenza netta pari a circa 89 milioni di US\$ (ovvero circa 70 milioni di Euro).

Sulla base della valutazione – alla data della presente Relazione sulla Gestione – delle garanzie rilasciate dalla Società, non si sono accantonati importi a rettifica della plusvalenza già realizzata.

➤ **Sottoscrizione Accordo per la Cessione della Quota di Partecipazione (50%) in BIM Alternative Investments SGR**

In data 10 novembre 2006 la Società ha sottoscritto con BIM un accordo finalizzato alla cessione a quest'ultima della propria quota di partecipazione pari al 50% detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A.. Il perfezionamento dell'accordo è previsto nel corso del 1° Semestre 2007, una volta ottenute le necessarie autorizzazioni da parte di Banca d'Italia.

Il corrispettivo concordato è pari a 3,5 milioni di Euro, interamente pagabili al closing, a fronte di un valore di bilancio al 31 dicembre 2006 di circa 2,0 milioni di Euro.

➤ **Distribuzione di azioni Management & Capitali**

In data 19 giugno 2006, sulla base di quanto deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti in data 31 marzo 2006, la Società ha distribuito un dividendo in natura mediante assegnazione di azioni della società controllata Management & Capitali S.p.A. ("M&C").

Le caratteristiche dell'operazione sono così sintetizzabili:

- Rapporto di assegnazione delle azioni pari a n. 1 azione ordinaria M&C ogni n. 2 azioni ordinarie della Società;
- Valore normale di ciascuna azione M&C oggetto di distribuzione pari a Euro 1 (ovvero pari all'investimento sostenuto dalla Società).

A partire dalla data di distribuzione del dividendo in natura, le azioni M&C sono state ammesse a negoziazione in borsa.

➤ **Esercizio Stock Option**

Nel corso del 2006 sono state esercitate stock option su n. 1.101.750 azioni della Società, di cui su n. 601.850 azioni nel corso del 4° Trimestre '06 (per un controvalore complessivo di circa 2,5 milioni di Euro).

A seguito di quanto sopra risultavano esercitabili al 31 dicembre 2006 piani di stock option su complessive n. 376.050 azioni; alla data della presente Relazione sulla Gestione, le opzioni esercitabili risultano pari a n. 373.300.

Si segnala che in conseguenza dell'acquisizione realizzata da De Agostini S.p.A. della quota di controllo nella Società, tutti i piani di stock option in essere sono divenuti esercitabili.

L'effetto economico relativo all'anticipazione dei periodi di esercizio dei predetti piani è stato recepito già nel conto economico del 4° Trimestre 2006, con un onere complessivo pari a 0,4 milioni di Euro.

3. Flash sul Mercato di Riferimento

La Società ha come mercato di riferimento il *venture capital*, per quanto dopo il perfezionamento dell'accordo di cessione della maggior parte delle proprie attività in fondi di venture capital e partecipazioni dirette di minoranza, l'esposizione a tale mercato si è significativamente ridotta. Al 31 dicembre 2006 risultano in portafoglio n. 8 fondi di venture capital (contro n. 89 alla fine dell'esercizio 2005), per un valore di bilancio pari a 24,9 milioni di Euro (contro 179,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2005).

Nel corso del 4° Trimestre 2006, il venture capital ha confermato le tendenze già emerse nei trimestri precedenti dell'anno in corso.

Si è assistito ad una grande crescita sia dei capitali raccolti dai fondi di venture capital (28,5 miliardi di dollari raccolti nei soli USA, la cifra più alta dal 2001 e dalla cosiddetta "bolla internet"), sia degli investimenti da parte dei venture capitalist (25,5 miliardi nel 2006, oltre il 12% in più rispetto all'anno precedente). La crescita della raccolta e degli investimenti è stata riscontrata anche in Europa ed in Israele (mercato estremamente sviluppato per il venture capital) ed in particolare nei fondi e negli investimenti con un focus geografico rivolto a Cina ed India.

Lo stesso trend di crescita si è verificato in misura ancora maggiore nei fondi di buy-out, mezzanine, turn-around e di secondario, che nei soli USA hanno raccolto nel 2006 circa 103 miliardi di dollari, oltre il 10% in più dell'anno precedente.

In questo contesto, nel corso del 4° Trimestre '06 la Società non ha assunto nuovi commitment, né effettuato nuovi investimenti diretti; ha investito a valere sugli impegni assunti in precedenza, per un controvalore di 3,9 milioni di Euro (7,1 milioni di Euro nel corrispondente trimestre del 2005). La riduzione degli investimenti rispetto al trimestre precedente è correlata alla cessione di gran parte dei fondi di venture capital nell'ambito della summenzionata operazione con Pantheon Ventures Ltd. ed alla fase di transizione dipendente dalle attese di cambio dell'azionariato di controllo, perfezionatosi nel gennaio 2007.

Negli USA, sulla base dei dati pubblicati da Thomson Financials / NVCA, nel 4° Trimestre 2006 le operazioni di fusione e/o acquisizione (M&A) di società finanziate dal venture capital sono state n. 56 (n. 87 nel corrispondente trimestre 2005), con un valore medio di 165,3 milioni di US\$ (65,7 milioni di US\$ nel corrispondente trimestre 2005). Nell'intero anno 2006 le operazioni sono state n. 335, rispetto alle n. 347 del 2005, per un controvalore sostanzialmente invariato nei due anni.

Le IPO di aziende finanziate da fondi di venture capital sono state n. 21 nel 4° Trimestre 2006 e n. 58 nei dodici mesi del 2006, contro rispettivamente n. 17 del 4° Trimestre 2005 e n. 56 dell'intero 2005 (con una raccolta nel 2006 di 5,3 miliardi, rispetto ai 4,4 miliardi di US\$ del 2005).

Le IPO negli USA sono rimaste al livello del 2005, confermando la flessione rispetto agli anni precedenti come effetto delle disposizioni della legge Sarbanes-Oxley, che ha incrementato in misura notevole i costi di quotazione e di mantenimento sul listino per le società. A conferma di questo fenomeno negli USA, si evidenzia la grande crescita di nuove quotazioni al London Stock Exchange, che ha interessato per lo più aziende non finanziate dal venture capital. Al contempo, le IPO sul mercato londinese AIM di aziende finanziate dal venture capital si sono confermate essere più una modalità di raccolta di capitali che di *exit* per gli investitori.

Molto brillante è stato in Europa il mercato dell'M&A e di IPO di aziende finanziate da fondi di buy-out e mezzanine.

4. Andamento della Gestione

➤ Le attività in portafoglio

L'evoluzione degli investimenti diretti in partecipazioni di minoranza e degli impegni in fondi di venture capital è indicata nel seguente prospetto:

Investimenti ed impegni	31 dicembre 2006		31 dicembre 2005	
	n.	MUS\$	n.	MUS\$
Investimenti Diretti	3	3,7	12	20,7
Fondi di Venture Capital	8	32,9	89	213,0
Totale Investimenti		36,6		233,7
<i>Venture Capital: impegni residui</i>	<i>5</i>	<i>5,1</i>	<i>79</i>	<i>168,8</i>

La diminuzione, alla data del 31 dicembre 2006 rispetto a fine 2005, sia del numero di società partecipate (-9), sia dei fondi di venture capital in portafoglio (-81), è associata alla cessione perfezionata in corso d'anno delle due partecipazioni totalitarie in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP, che detenevano la maggior parte delle attività finanziarie del Gruppo.

Investimenti Diretti

A fine 2006 la Società risulta azionista – con quote di minoranza – di tre società, operanti nei settori dell'Information & Communication Technology, del Biotech e delle Nanotecnologie. Il valore complessivo di tali partecipazioni è risultato al 31 dicembre 2006 pari a circa 3,7 milioni di US\$ (ovvero 2,8 milioni di Euro nella valuta di presentazione dei prospetti contabili consolidati).

Nella tabella di seguito riportata, sono evidenziati – per ciascuna delle tre società partecipate – la sede, il valore di bilancio al 31 dicembre 2006 e la quota di partecipazione:

Società	Sede	Settore – Attività	Book Value 31.12.2006 (MUS\$)	% Possesso
Elixir Pharmaceuticals	USA	Biotech - concentrata nella prevenzione delle malattie connesse all'invecchiamento	1,3	1,23
Mobile Access	USA	Sistemi per la copertura wireless in edifici ed aree remote	1,0	2,43
Kovio	USA	Nanotecnologie – elettronica stampata	1,4	3,04

Si segnala che, nell'ambito del perfezionamento del contratto con Pantheon Ventures Ltd. sopra descritto, sono state cedute – in data 31 ottobre 2006 – otto partecipazioni dirette di minoranza.

Nel corso del 4° Trimestre '06 non state effettuate variazioni di fair value sulle partecipazioni sopra riportate.

Fondi di Venture Capital

A fine 2006 la Società risulta investita in n. 8 fondi di venture capital, per un valore complessivo pari a 32,9 milioni di US\$ (ovvero 24,9 milioni di Euro nella valuta di presentazione dei prospetti contabili consolidati). I residual commitments associati a questi fondi (ovvero gli ulteriori impegni di versamenti di capitale) sono pari a circa 5,1 milioni di US\$ (ovvero 3,8 milioni di Euro al cambio di fine 2006).

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi di venture capital in portafoglio alla data del 31 dicembre 2006:

Fondo di Venture Capital	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% Dea Capital nel Fondo
Dollari					
Doughty Hanson & Co Technology	England EU	2004	236.700.000	1.925.000	,81
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed III	Cayman Islands	2003	40.000.000	4.000.000	10,00
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,29
Totale Dollari				30.925.000	
Euro					
Nexit Infocom 2000	Guernsay	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
Sterline					
Amadeus Capital II	England EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
Commitment residuo					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	3.842.931		
Totale residuo da investire espresso in:		US\$	5.072.223		

Si segnala che, nell'ambito del perfezionamento del contratto con Pantheon Ventures Ltd., durante il 4° Trimestre 2006 sono stati ceduti n. 91 fondi.

Nel corso del Trimestre in esame la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale dai fondi di venture capital in portafoglio al 31 dicembre 2006 (senza considerare pertanto quanto ricevuto dai fondi trasferiti a Pantheon Venture Ltd. prima della loro cessione) pari complessivamente a 0,4 milioni di US\$ (0,6 milioni di US\$ nel corrispondente periodo 2005), con un impatto positivo a conto economico pari a 0,1 milioni di US\$.

Dall'inizio dell'esercizio 2006 le distribuzioni di capitale ricevute dai fondi di venture capital in portafoglio al 31 dicembre 2006 sono state pari a 2,1 milioni di US\$ (1,3 milioni di US\$ nel corrispondente periodo del 2005), con una plusvalenza di 1,8 milioni di US\$ (0,9 milioni di US\$ nei dodici mesi del 2005) ed un ritorno pari a circa 4 volte il capitale investito.

Il valore complessivo dei fondi di venture capital in portafoglio al 31 dicembre 2006 è pari a circa 32,9 milioni di US\$ (ovvero 24,9 milioni di Euro nella valuta di presentazione dei prospetti contabili consolidati), corrispondente alla stima di fair value determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data della presente Relazione sulla Gestione.

Si evidenzia che in sede di chiusura del Bilancio al 31 dicembre 2006 tale stima di fair value potrà essere soggetta a modifiche, sulla base delle valutazioni effettuate direttamente dai manager dei fondi stessi, le cui comunicazioni sono attese entro la fine del corrente mese di febbraio 2007.

Andamento della gestione – Investimenti Diretti e Fondi di Venture Capital

L'andamento della gestione relativamente alle attività in portafoglio al 31 dicembre 2006 – senza considerare pertanto quelle cedute in corso d'anno – può essere sintetizzata nella tabella di seguito.

Si segnala che i dati sono riportati in Euro, ovvero nella valuta di presentazione dei prospetti contabili consolidati.

<i>(importi in Milioni di Euro)</i>	4° Trimestre 2006	4° Trimestre 2005	1.1 – 31.12 2006	1.1 – 31.12 2005
Investimenti Diretti	-0,1	0,5	2,8	2,8
Residual Commitments in Fondi di Venture Capital	-0,8	0,3	3,8	7,1
Nuovi Fondi di Venture Capital	n° 0	n° 0	n° 0	n° 0
Investimenti in Fondi di Venture Capital	0,6	0,6	24,9	23,0
Distribuzioni ricevute da Fondi di Venture Capital	0,3	0,5	1,9	1,1
Plusvalenza su distribuzioni	0,1	0,2	1,6	0,7

Attività destinata alla cessione – BIM Alternative Investments SGR S.p.A.

BIM Alternative Investments SGR, partecipata dalla Società al 50% (con l'altro 50% detenuto da BIM) è attiva nella gestione di *hedge funds* e fondi di *hedge funds*. Al 31 dicembre 2006 il patrimonio in gestione è pari a circa 305 milioni di Euro (201,7 milioni a fine giugno 2006).

Come già riportato nella sezione relativa ai "Fatti di rilievo" della presente Relazione sulla Gestione, nel corso del 4° Trimestre 2006, la Società ha sottoscritto con BIM un accordo finalizzato alla cessione a quest'ultima della propria quota di partecipazione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.. Il perfezionamento dell'accordo è previsto nel corso del 1° Semestre 2007, una volta ottenute le necessarie autorizzazioni da parte di Banca d'Italia.

Il corrispettivo concordato è pari a 3,5 milioni di Euro, interamente pagabili al closing, a fronte di un valore di bilancio al 31 dicembre 2006 di circa 2,0 milioni di Euro.

In considerazione degli accordi sottoscritti al fine di cedere l'intera quota detenuta in BIM Alternative Investments SGR, i risultati economici e patrimoniali relativi a quest'ultima sono stati classificati - nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2006 - nelle specifiche voci relative alle "attività da cedere", secondo quanto disposto dall' "IFRS 5 – Discontinued Operations".

➤ Sintesi dei risultati consolidati – CONTO ECONOMICO

Il Risultato Netto registrato a livello consolidato nel 4° Trimestre 2006 è positivo per circa 66,1 milioni di Euro, contro una perdita di 1,2 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2005.

Nei dodici mesi del 2006 il Risultato Netto è un utile di 86,7 milioni di Euro, rispetto ad una perdita di 28,9 milioni di Euro nell'intero esercizio 2005; quest'ultima, in particolare, rifletteva in misura determinante l'onere a conto economico sui contratti forward stipulati ai fini della copertura del rischio-cambio sugli investimenti effettuati.

Con riferimento al Risultato Netto, sia del 4° Trimestre 2006, sia dell'intero anno 2006, questo è determinato in misura sostanziale dalla **plusvalenza pari a circa 70 milioni di Euro**, realizzata con la cessione già descritta delle partecipazioni di controllo nelle Limited Partnership inglesi a Pantheon Ventures Ltd..

Di seguito sono riportate due tabelle di sintesi con le principali grandezze che hanno concorso alla formazione dei risultati economici del 4° Trimestre 2006 e dell'intero anno 2006, a confronto con le corrispondenti voci del 2005; a questo proposito, si evidenzia che il confronto tra i due periodi risulta significativamente influenzato dai risultati delle attività cedute, riflessi nella specifica linea "attività cedute" nel conto economico 2006 e linea per linea nel conto economico 2005.

➤ Risultato 4° Trimestre

	4° Trimestre 2006 Euro/milioni	4° Trimestre 2005 Euro/milioni
Proventi netti su investimenti diretti e fondi di venture capital	+0,0	+6,4
Proventi finanziari netti su attività correnti	+7,9	-0,9
Adeguamento al fair value di attività finanziarie correnti	+1,0	-3,2
Costi operativi al netto dei proventi	-2,4	-0,8
Risultato delle attività da cedere/cedute	+59,6	-2,7
Risultato netto di Gruppo (esclusa quota terzi)	+66,1	-1,2

➤ Risultato Anno 2006

	1.1 – 31.12 2006 Euro/milioni	1.1 – 31.12 2005 Euro/milioni
Proventi netti su investimenti diretti e fondi di venture capital	+1,7	+11,1
Proventi finanziari netti su attività correnti	+13,0	-32,2
Adeguamento al fair value di attività finanziarie correnti	+1,2	-1,9
Costi operativi al netto dei proventi	-4,7	-3,2
Risultato delle attività da cedere/cedute	+75,5	-2,7
Risultato netto di Gruppo (esclusa quota terzi)	+86,7	-28,9

Il conto economico consolidato del 4° Trimestre 2006 e dell'intero anno 2006, a confronto con i periodi precedenti, è riportato nella tabella seguente. Come già sottolineato, si fa presente che il confronto tra i due periodi risulta significativamente influenzato dai risultati delle attività cedute, riflessi nella specifica linea "attività cedute" nel conto economico 2006 e linea per linea nel conto economico 2005.

Conto Economico Consolidato

	4° Trimestre 2006	Esercizio 2006	4° Trimestre 2005	Esercizio 2005
	EUR / 000			
<i>PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE</i>				
PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	(8,5)	1.722,3	8.704,4	15.534,2
Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-	-	-
Partecipazioni	(366,0)	77,0	-	1.009,0
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	357,5	1.645,3	8.704,4	14.525,2
MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	-	-	(846,0)	(962,0)
Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-	-	-
Partecipazioni	-	-	(41,5)	(41,5)
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	-	(804,5)	(920,5)
IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	-	(1.505,8)	(3.502,0)
TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	(8,5)	1.722,3	6.352,6	11.070,2
<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>				
a PROVENTI FINANZIARI	8.621,5	16.513,7	2.170,4	9.581,9
b ONERI FINANZIARI	(662,9)	(3.458,6)	(2.993,6)	(41.772,2)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	7.958,6	13.055,1	(823,2)	(32.190,3)
TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	7.950,1	14.777,4	5.529,4	(21.120,1)
RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI				
a Svalutazione titoli				
Attività Finanziarie Correnti Altre	(26,9)	(26,9)	9,6	(7,0)
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(4,2)	(47,7)	689,5	(2.972,5)
<i>Totale Svalutazioni Titoli</i>	(31,1)	(74,6)	699,1	(2.979,5)
b Rivalutazione titoli				
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-	-	-
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	1.042,1	1.274,3	(3.912,8)	1.111,6
<i>Totale Rivalutazioni Titoli</i>	1.042,1	1.274,3	(3.912,8)	1.111,6
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	1.011,0	1.199,7	(3.213,6)	(1.867,9)
TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA'	8.961,1	15.977,1	2.315,8	(22.988,0)
VALORE della Produzione	(100,2)	1.379,8	1.038,4	2.372,1
COSTI della Produzione	(2.330,5)	(6.020,2)	(1.741,2)	(5.471,0)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(2.430,7)	(4.640,4)	(702,8)	(3.098,9)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	6.530,4	11.336,7	1.613,0	(26.086,9)
IMPOSTE sul reddito del periodo/esercizio, correnti differite anticipate	(54,0)	(135,9)	(131,2)	(131,2)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO/ESERCIZIO	6.476,4	11.200,8	1.481,8	(26.218,1)
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	59.669,2	75.516,5	(2.689,5)	(2.689,5)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO/ESERCIZIO del Gruppo	66.145,6	86.717,3	(1.207,7)	(28.907,6)
Utile (Perdita) per azione, base		0,849	-	(0,288)
Utile (Perdita) per azione, diluito		0,848		(0,287)

Al 31 dicembre 2006 la ripartizione dei proventi ed oneri finanziari netti, nonché degli investimenti finanziari, per area geografica è la seguente:

Valori in milioni di Euro	Totale	USA	Israele	Europa
Proventi / Oneri Finanziari Netti	1,7	0,1	0,9	0,7
Portafoglio Investimenti	27,7	2,8	9,1	15,8

Per categoria di investimenti, l'effetto sul conto economico dell'anno 2006 è così dettagliabile:

Dati in Milioni di Euro	Saldo Plus. / Minusvalenze	Ripristini di valore	Totale
- Investimenti Diretti	0,1	-	0,1
- Hedge Fund	0,2	1,2	1,4
- Venture Capital	1,6	-	1,6
Totale	1,9	1,2	3,1
- Attività da cedere/cedute	75,5	-	75,5
Totale	77,4	1,2	78,6

➤ Sintesi dei risultati consolidati – STATEMENT OF PERFORMANCE – IAS 1

Il Risultato Complessivo o Statement of Performance – IAS 1, nel quale si rileva il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, nei dodici mesi del 2006, evidenzia un saldo netto positivo di 44,4 milioni di Euro, come sotto dettagliato.

Statement of performance / Risultato complessivo (IAS 1)

DeA Capital Consolidato

(valori in milioni di Euro)

	31/12/2006	31/12/2005
Utili (perdite) da rivalutazione portati a Patrimonio Netto	(17,3)	4,9
Differenze cambio su traduzione saldi di bilancio	(25,0)	33,9
Utile/perdita netto rilevato direttamente nel Patrimonio Netto	(42,3)	38,8
Utile (perdite) del Periodo	86,7	(28,9)
Totale (costi) ricavi rilevati nel periodo	44,4	9,9

➤ Sintesi dei risultati consolidati – STATO PATRIMONIALE

Riportiamo in sintesi la situazione patrimoniale consolidata al 31 dicembre 2006, confrontata con quella a fine 2005. In applicazione dell'IFRS 5, le attività/passività da cedere, costituite dalla partecipazione pari al 50% nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR, sono evidenziate separatamente.

	31-dic-06	31-dic-05
	Euro / 000	
Attivo		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali	17,9	47,1
Immobilizzazioni Materiali	60,5	60,1
<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>78,4</u>	<u>107,2</u>
INVESTIMENTI FINANZIARI		
A Partecipazioni in società controllate	-	-
B Partecipazioni in altre imprese	2.795,8	17.442,7
C Fondi di venture capital	24.946,7	179.897,1
D Crediti	-	-
<i>Totale Investimenti</i>	<u>27.742,5</u>	<u>197.339,8</u>
Imposte anticipate	15,1	14,8
Altre attività non correnti	-	-
<i>Totale Altre Attività non Correnti</i>	<u>15,1</u>	<u>14,8</u>
<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u>27.836,0</u>	<u>197.461,8</u>
Attivo corrente		
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.914,7	26.631,8
Attività finanziarie correnti	63.693,4	29.814,0
Crediti	79.060,4	7.467,5
<i>Totale Attività Correnti</i>	<u>238.668,5</u>	<u>63.913,3</u>
<i>Totale Attivo Corrente</i>	<u>238.668,5</u>	<u>63.913,3</u>
TOTALE ATTIVO al netto delle Attività da cedere	<u>266.504,5</u>	<u>261.375,1</u>
Attività da cedere	2.993,7	55.430,8
TOTALE ATTIVO	<u>269.498,2</u>	<u>316.805,9</u>
Passivo e Patrimonio Netto		
PATRIMONIO NETTO		
Capitale Sociale	102.157,2	100.512,7
Altre Riserve	76.650,1	191.914,7
Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	10,3	23.213,7
Utile (perdita) del periodo	11.200,8	(26.218,1)
Risultato delle Attività da cedere del Gruppo	75.516,5	(2.689,5)
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo	<u>265.534,9</u>	<u>286.733,5</u>
Capitale e riserve di Terzi	-	5.201,2
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	<u>265.534,9</u>	<u>291.934,7</u>
PASSIVO		
Passività non Correnti		
Imposte differite passive	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-
TFR lavoro subordinato	86,8	83,4
<i>TOTALE Passività non correnti</i>	<u>86,8</u>	<u>83,4</u>
Passività correnti		
Debiti finanziari a breve	-	20.109,9
Debiti verso fornitori	2.397,7	940,7
Debiti tributari	412,2	259,8
Altri debiti	51,0	556,7
<i>TOTALE Passività correnti</i>	<u>2.860,9</u>	<u>21.867,1</u>
TOTALE Passivo	<u>2.947,7</u>	<u>21.950,5</u>
Passività da cedere	1.015,6	2.920,7
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO	<u>269.498,2</u>	<u>316.805,9</u>

La variazione del patrimonio netto consolidato nel corso dell'anno 2006 risulta determinata sostanzialmente dal risultato del periodo e dalla distribuzione, avvenuta nel mese di giugno 2006, di 50,8 milioni di Euro mediante assegnazione di azioni Management & Capitali S.p.A. a valere sulla riserva sovrapprezzo azioni.

L'evoluzione dettagliata del patrimonio netto consolidato è contenuta nella sezione "Prospetti Contabili", più avanti riportata.

➤ Sintesi dei risultati consolidati – POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La Posizione Finanziaria Netta consolidata al 31 dicembre 2006 è positiva per circa 238,1 milioni di Euro, come risulta nella tabella seguente con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con il 31 dicembre 2005:

Posizione Finanziaria Netta (Milioni di Euro)	31 Dic. 2006	31 Dic. 2005	Variazione
Cassa e Banche	95,9	26,6	69,3
Crediti Finanziari	78,5	5,9	72,6
Titoli	63,7	29,8	33,9
Debiti Finanziari	-	(20,1)	20,1
TOTALE	238,1	42,2	195,9

La variazione positiva è determinata sostanzialmente dal corrispettivo (prezzo + credito) legato alla cessione delle controllate inglesi a Pantheon Ventures Ltd., nonché dai trasferimenti delle disponibilità finanziarie e dei crediti verso terzi da parte delle stesse controllate inglesi prima della loro cessione (in quanto esclusi dal perimetro oggetto di cessione).

I Crediti Finanziari, pari a 78,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2006, sono rappresentati sostanzialmente dal credito verso Pantheon Ventures Ltd., correlato al dilazionamento di parte del prezzo nell'ambito della predetta cessione (assistito da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da una primaria banca internazionale). Si fa presente che il predetto credito risulta interamente coperto in relazione all'eventuale variazione del cambio Euro / US\$ sino alla data di previsto incasso.

I Titoli, pari a 63,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2006, sono rappresentati per:

- o 30,1 milioni di Euro da CCT, con scadenza aprile 2009.
- o 17,7 milioni di Euro da fondi *hedge*;
- o 15,9 milioni di Euro da obbligazioni quotate, emesse da primarie società italiane.

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2006 risultano ampiamente superiori agli impegni residui di capitale nei confronti dei fondi di venture capital in portafoglio (questi ultimi pari a 3,8 milioni di Euro al cambio di fine anno ovvero 5,1 milioni di US\$).

5. Altre Informazioni

➤ Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

La Società non ha avuto nel corso del 4° Trimestre '06 rapporti con il Soggetto Controllante Romed.

I rapporti tra la Società e le proprie Controllate hanno riguardato la prestazione di servizi di consulenza per gli investimenti e di supporto nell'area gestionale, regolati a condizioni di mercato.

Relativamente ai rapporti con Parti Correlate, nel corso del 4° Trimestre '06 la Società ha sottoscritto con BIM un accordo finalizzato alla cessione a quest'ultima della quota di partecipazione (50%) in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.. Il perfezionamento dell'accordo è previsto nel corso del 1° Semestre 2007, una volta ottenute le necessarie autorizzazioni da parte di Banca d'Italia.

➤ Azioni proprie

Nel corso del 4° Trimestre 2006 non vi sono state operazioni di acquisto e/o vendita di azioni proprie, come non sono state effettuate operazioni su azioni proprie dopo la chiusura dell'esercizio.

Al 31 dicembre 2006 la Società ha in portafoglio n. 1.000 azioni proprie, per un valore di bilancio pari a Euro 2.524.

	Azioni	% Azioni	Prezzo (Euro)	Controval. (Euro)
Azioni proprie in portafoglio al 30/09/2006	1.000	0,001%	2,524	2.524
Acquisti / Vendite nel 4° trimestre 2006	-		-	-
Azioni proprie in portafoglio al 31/12/2006	1.000	0,001%	2,524	2.524
Acquisti / Vendite dopo il 31/12/2006	-		-	-

➤ Fatti di rilievo e prevedibile evoluzione dell'attività dopo il 31 dicembre 2006

Successivamente alla chiusura dell'esercizio 2006 si è perfezionata l'acquisizione della quota di controllo nel capitale della Società da parte di De Agostini S.p.A., operazione descritta in dettaglio nella "Premessa" della presente Relazione sulla Gestione.

In relazione all'evoluzione dell'attività per il 2007, anche in considerazione della recente variazione dell'Azionista di Controllo, la Società ha in corso di elaborazione le proprie linee-guida di sviluppo strategico.

Prospetti Contabili

1. Stato Patrimoniale

(dati in Euro / 000)

	31-dic-06	31-dic-05
Attivo	Euro / 000	
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali	17,9	47,1
Immobilizzazioni Materiali	60,5	60,1
<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>78,4</u>	<u>107,2</u>
INVESTIMENTI FINANZIARI		
A Partecipazioni in società controllate	-	-
B Partecipazioni in altre imprese	2.795,8	17.442,7
C Fondi di venture capital	24.946,7	179.897,1
D Crediti	-	-
Totale Investimenti	<u>27.742,5</u>	<u>197.339,8</u>
Imposte anticipate	15,1	14,8
Altre attività non correnti	-	-
Totale Altre Attività non Correnti	<u>15,1</u>	<u>14,8</u>
Totale Attivo non Corrente	<u>27.836,0</u>	<u>197.461,8</u>
Attivo corrente		
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.914,7	26.631,8
Attività finanziarie correnti	63.693,4	29.814,0
A - obbligazioni e titoli di stato	46.038,4	-
B - azioni	-	833,8
C - OIC ed hedge funds	17.655,0	28.980,2
D - derivati	-	-
Altre attività finanziarie	-	-
Credito	79.060,4	7.467,5
A - verso clienti	-	932,8
B - verso controllate e collegate	-	15,1
C - tributari	125,4	291,4
D - altri	78.935,0	6.228,2
Totale Attivo Corrente	<u>238.668,5</u>	<u>63.913,3</u>
TOTALE ATTIVO al netto delle Attività da cedere	<u>266.504,5</u>	<u>261.375,1</u>
Attività da cedere	2.993,7	55.430,8
TOTALE ATTIVO	<u>269.498,2</u>	<u>316.805,9</u>
Passivo e Patrimonio Netto		
PATRIMONIO NETTO		
Capitale Sociale	102.157,2	100.512,7
Riserva sovrapprezzo azioni	8.035,6	96.779,0
Riserva Legale	20.398,3	1.916,3
Riserva fair value	4.821,4	22.125,8
- Ifrs Prima Adozione	-	3.775,8
- Fair Value	-	1.045,6
Riserva di traduzione	(10.258,4)	14.730,5
Altre Riserve	53.653,2	56.363,1
- Riserva di consolidamento	-	778,0
- Riserva di conversione	(146,1)	34,9
- Riserva acquisto azioni proprie e stock options	53.021,3	55.550,2
Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	10,3	23.213,7
Utile (perdita) del periodo	11.200,8	(26.218,1)
Risultato delle Attività da cedere del Gruppo	75.516,5	(2.689,5)
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo	<u>265.534,9</u>	<u>286.733,5</u>
Capitale e riserve di Terzi	-	5.201,2
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	<u>265.534,9</u>	<u>291.934,7</u>
PASSIVO		
Passività non Correnti		
Imposte differite passive	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-
TFR lavoro subordinato	86,8	83,4
TOTALE Passività non correnti	<u>86,8</u>	<u>83,4</u>
Passività correnti		
Debiti finanziari a breve	-	20.109,9
Debiti verso fornitori	2.397,7	940,7
Debiti tributari	412,2	259,8
Altri debiti	51,0	556,7
TOTALE Passività correnti	<u>2.860,9</u>	<u>21.867,1</u>
TOTALE Passivo	<u>2.947,7</u>	<u>21.950,5</u>
Passività da cedere	1.015,6	2.920,7
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO	<u>269.498,2</u>	<u>316.805,9</u>

2. Conto Economico

(dati in Euro / 000)

Conto Economico Consolidato

	4° Trimestre 2006	Esercizio 2006	4° Trimestre 2005	Esercizio 2005
EUR / 000				
<i>PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE</i>				
PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	(8,5)	1.722,3	8.704,4	15.534,2
Realizzate su: Società controllate e collegate				
Partecipazioni	(366,0)	77,0	-	1.009,0
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	357,5	1.645,3	8.704,4	14.525,2
MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	-	-	(846,0)	(962,0)
Realizzate su: Società controllate e collegate				
Partecipazioni	-	-	(41,5)	(41,5)
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	-	(804,5)	(920,5)
IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	-	(1.505,8)	(3.502,0)
TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	(8,5)	1.722,3	6.352,6	11.070,2
<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>				
Dividendi e proventi da partecipazioni	-	-	9,4	57,6
Interessi attivi	795,2	920,5	157,5	569,4
Proventi da titoli disponibili alla vendita	69,0	144,5	3.887,9	5.878,0
Proventi su contratti derivati	3.285,1	10.132,2	(1.584,5)	1.700,7
Altri proventi	-	-	-	-
Utili su cambi	-	-	-	-
- realizzati	1.043,1	1.470,5	73,0	442,6
- da conversione	3.429,1	3.846,0	(372,9)	933,4
a PROVENTI FINANZIARI	8.621,5	16.513,7	2.170,4	9.581,9
Interessi passivi	(440,8)	(968,8)	(48,1)	(225,9)
Perdite su attività correnti	-	-	0,3	(107,5)
Perdite su titoli disponibili alla vendita	(0,2)	(6,8)	(196,1)	(1.326,2)
Oneri su contratti derivati	(101,3)	(1.016,5)	(2.725,7)	(37.376,2)
Altri oneri finanziari	-	-	-	-
Perdite su cambi	-	-	-	-
- realizzate	(107,4)	(1.423,7)	(77,1)	(1.404,9)
- da conversione	(13,2)	(42,8)	53,1	(1.331,6)
b ONERI FINANZIARI	(662,9)	(3.458,6)	(2.993,6)	(41.772,2)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	7.958,6	13.055,1	(823,2)	(32.190,3)
TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	7.950,1	14.777,4	5.529,4	(21.120,1)
<i>RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI</i>				
a Svalutazione titoli				
Attività Finanziarie Correnti Altre	(26,9)	(26,9)	9,6	(7,0)
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(4,2)	(47,7)	689,5	(2.972,5)
Totale Svalutazioni Titoli	(31,1)	(74,6)	699,1	(2.979,5)
b Rivalutazione titoli				
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-	-	-
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	1.042,1	1.274,3	(3.912,8)	1.111,6
Totale Rivalutazioni Titoli	1.042,1	1.274,3	(3.912,8)	1.111,6
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	1.011,0	1.199,7	(3.213,6)	(1.867,9)
TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA'	8.961,1	15.977,1	2.315,8	(22.988,0)
Ricavi dalle prestazioni	(100,9)	1.332,0	1.034,2	2.333,0
Altri Ricavi e proventi	0,7	47,8	4,3	39,1
VALORE della Produzione	(100,2)	1.379,8	1.038,4	2.372,1
Spese per Servizi	(2.123,9)	(4.377,5)	(892,6)	(3.257,3)
Spese del personale	(122,6)	(1.130,7)	(729,5)	(1.634,6)
Spese godimento beni di terzi	(74,7)	(429,9)	(86,9)	(322,7)
Ammortamenti e svalutazioni	(9,0)	(51,3)	(20,9)	(85,7)
Altri oneri di gestione	(0,3)	(30,8)	(11,3)	(170,6)
COSTI della Produzione	(2.330,5)	(6.020,2)	(1.741,2)	(5.471,0)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(2.430,7)	(4.640,4)	(702,8)	(3.098,9)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	6.530,4	11.336,7	1.613,0	(26.086,9)
IMPOSTE sul reddito del periodo/esercizio, correnti differite anticipate	(54,0)	(135,9)	(131,2)	(131,2)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO/ESERCIZIO	6.476,4	11.200,8	1.481,8	(26.218,1)
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	59.669,2	75.516,5	(2.689,5)	(2.689,5)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO/ESERCIZIO del Gruppo	66.145,6	86.717,3	(1.207,7)	(28.907,6)
Risultato delle Attività da cedere di Terzi	-	-	(298,8)	(298,8)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO/ESERCIZIO del Gruppo e di Terzi	66.145,6	86.717,3	(1.506,5)	(29.206,4)
Utile (Perdita) per azione, base		0,849	-	(0,288)
Utile (Perdita) per azione, diluito		0,848	-	(0,287)

3. Rendiconto Finanziario

(dati in Euro)

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi di Venture Capital	(2.998.484)	(53.663.696)
Cessioni di Investimenti Diretti	130.593.490	1.415.361
Cessione di investimenti a breve, netto	0	0
Interessi ricevuti	306.685	556.688
Interessi pagati	(524.723)	(134.699)
Proventi da distribuzione da Investimenti	1.611.385	23.032.547
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	13.662.623	(35.581.291)
Ricavi da altri redditi realizzati	46.190	168.968
Imposte pagate	(551.373)	(723.494)
Imposte rimborsate	19.392	0
Management fees ricevute	1.397.373	2.272.238
Spese di esercizio da movimenti di cassa	(31.118)	0
Spese di esercizio	(1.558.052)	(5.043.879)
Cash flow netto da Attività Operative	141.973.388	(67.701.256)
CASH FLOW da attività finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(87.491.194)	(39.294.079)
Vendita di attività finanziarie	57.171.811	122.007.739
Azioni di capitale emesse	0	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	10.813.594	772.520
Acquisto azioni proprie	(1.579.533)	(3.430.010)
Vendita azioni proprie	3.838.732	3.220.645
Capitale di terzi	0	5.500.000
Interessi ricevuti da attività finanziarie	(449.506)	35.688
Acquisti di attività non correnti	0	(2.281)
Rimborsi di prestito bancario	(75.000.000)	(43.477.370)
Prestito bancario a breve	55.000.000	62.595.418
Prestito a breve infragruppo	(15.156.108)	
Cash flow netto da attività finanziarie	(52.852.204)	107.928.271
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	89.121.184	40.227.015
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO/ESERCIZIO	6.812.594,51	36.572.817,00
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	(19.072)	5.178.852
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)	95.914.706	81.978.684
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	55.346.927
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO/ESERCIZIO	95.914.706	26.631.757

4. Sintesi delle Movimentazioni del Patrimonio Netto Consolidato

valori in migliaia di Euro

Capitale Sociale	Altre Riserve	Utile/Perdite a nuovo	Utile di periodo	Totale
------------------	---------------	-----------------------	------------------	--------

Totale al 31.12.2005 (con attività da cedere)	100.512,7	191.914,8	23.213,7	(28.907,8)	286.733,5
Copertura Perdita della Capogruppo - Delibera Assembleare	0,0	(25.746,7)	(3.161,1)	28.907,8	0,0
Delibera Assembleare	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	0,0	(50.778,2)	(20.042,3)	0,0	(70.820,5)
Esercizio stock options	1.101,7	1.436,6	0,0	0,0	2.538,3
Acquisto azioni proprie	(707,2)	(969,2)	0,0	0,0	(1.676,4)
Vendita azioni proprie	1.250,0	2.496,0	0,0	0,0	3.746,0
Differenza di traduzione	0,0	(24.988,9)	0,0	0,0	(24.988,9)
Costo stock options	0,0	771,1	0,0	0,0	771,1
Adeguamento a fair value investimenti	0,0	(17.304,4)	0,0	0,0	(17.304,4)
Risultato del periodo	0,0	0,0	0,0	86.717,3	86.717,3
Riserva di conversione 2006	0,0	(181,0)	0,0	0,0	(181,0)
Totale al 31.12.2006	102.157,2	76.650,1	10,3	86.717,3	265.534,9

Note di Commento

1. Premessa

La Relazione Trimestrale Consolidata al 31 dicembre 2006 ("Relazione") è redatta in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS (di seguito singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS), adottati dall'Unione Europea ed omologati entro la data della presente Relazione. I principi contabili utilizzati nella Relazione non differiscono da quelli utilizzati al 31 dicembre 2005 e nelle precedenti Relazioni Trimestrali Consolidate del 2006.

La Relazione non adotta le disposizioni dello "IAS 34 – Bilanci Intermedi", avvalendosi per questo della previsione del Regolamento Emittenti. La Relazione è redatta in osservanza dell'art. 82 e dell'Allegato 3D del Regolamento Emittenti, di cui alla Delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

La Relazione è costituita dai prospetti contabili consolidati (Conto Economico, Stato Patrimoniale, Rendiconto Finanziario e Prospetto delle variazioni di patrimonio netto) e dalle Note di Commento; inoltre è corredata dalla Relazione sulla Gestione, precedentemente riportata nell'ambito del presente documento. Tutti i prospetti contabili consolidati ed i dati inclusi nelle Note di Commento, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro. I prospetti contabili consolidati sono comparati con i dati dell'ultimo bilancio consolidato annuale e con quelli del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente.

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

La preparazione della Relazione ha richiesto, come consentito dagli IFRS, l'uso di stime significative da parte del Management della Società, con particolare riferimento alla valutazione a fair value dell'Attivo non corrente (Fondi di Venture Capital e Investimenti Diretti).

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

➤ **Area di Consolidamento**

L'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 30 settembre 2006, a seguito del perfezionamento – avvenuto in data 31 ottobre 2006 – dell'accordo di cessione con Pantheon Ventures Ltd., che ha determinato l'uscita dal perimetro di consolidamento della Società delle due controllate inglesi, Cdb Web Tech International LP e Cdb Web Tech Private Equity LP.

Relativamente al confronto con il 31 dicembre 2005, si segnala altresì l'uscita della controllata Management & Capitali S.p.A., a seguito della distribuzione di azioni della stessa società a titolo di dividendo in natura (data di distribuzione 19 giugno 2006).

31-dic-05	entrata	uscita	31-dic-06
Denominazione			
Cdb Web Tech S.p.A.			Cdb Web Tech S.p.A.
Cdb Web Tech International LP		X	
Cdb Web Tech Management LTD			Old Management LTD (già Cdb Web Tech Management LTD- in liquidazione)
Cdb Private Equity LP		X	
BIM Alternative Investments SGR S.p.A.			BIM Alternative Investments SGR S.p.A.
Management & Capitali S.p.a		X	
ICT Investments S.p.A.			ICT Investments S.p.A.

Rientrano pertanto nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2006 le seguenti entità:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo consolidamento
Cdb Web Tech S.p.A.	Torino, Italia	Euro	102.158.200	Capogruppo	
Old Management LTD	Londra, Regno Unito	Gbp	150.000	100%	Integrazione globale(Ias27)
BIM Alternative Investments SGR S.p.A.	Torino, Italia	Euro	1.500.000	50%	Proporzionale (Ias31)
ICT Investments S.p.A.	Torino, Italia	Euro	120.000	100%	Integrazione globale(Ias27)

➤ Valuta funzionale – Conversione e traduzione dei bilanci di società con valuta diversa da quella di presentazione

In applicazione dello IAS 21, la Relazione è predisposta con valuta funzionale US\$, mentre la Legislazione Italiana prescrive che il bilancio e le situazioni patrimoniali intermedie devono essere presentate in Euro.

Alla luce di quanto sopra – essendo la valuta di presentazione diversa da quella funzionale – si è reso necessario procedere alla “traduzione” in Euro delle risultanze dei conti consolidati predisposti in US\$ e questo ha comportato:

- ❖ la conversione di tutte le attività e passività al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del periodo;
- ❖ la conversione di tutte le poste di conto economico al cambio medio di ciascun trimestre;
- ❖ l'iscrizione in una posta separata del patrimonio netto consolidato delle differenze generate dal citato procedimento di traduzione, denominata “riserva di traduzione”.

La predisposizione dei conti consolidati in US\$ ha comportato la conversione, nella valuta funzionale, dei prospetti contabili delle società con valuta funzionale/contabile diversa dal US\$; questo ha determinato:

- ❖ la conversione di tutte le attività e passività al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del periodo;
- ❖ la conversione di tutte le poste di conto economico al cambio medio di ciascun trimestre;
- ❖ l'iscrizione in una posta separata del patrimonio netto consolidato delle differenze generate dal citato procedimento, denominata “riserva di conversione”.

I cambi utilizzati per la conversione / traduzione dei prospetti contabili sono stati:

Cambio puntuale a fine periodo

Data	\$/€	\$/£
31 dicembre 2005	1,1838	1,72295
31 dicembre 2006	1,3196	1,95886

Cambio medio del periodo

1° Trimestre 2006	1,2029	1,752850
2° Trimestre 2006	1,2578	1,828490
3° Trimestre 2006	1,2743	1,874770
4° Trimestre 2006	1,2900	1,916076
1° Trimestre 2005	1,3109	1,890350
2° Trimestre 2005	1,2589	1,854940
3° Trimestre 2005	1,2196	1,785080
4° Trimestre 2005	1,1887	1,748250

2. Note di Commento allo Stato Patrimoniale

Attivo Non Corrente

L'Attivo Non Corrente al 31 dicembre 2006 è pari a 27,8 milioni di Euro, rispetto ai 197,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2005; al 31 dicembre 2006 la voce è costituita da investimenti diretti ovvero partecipazioni di minoranza in n. 3 aziende ed investimenti in n. 8 fondi di venture capital (per complessivi 27,7 milioni di Euro), oltre a immobilizzazioni materiali ed immateriali (per circa 0,1 milioni di Euro).

La variazione della voce in esame, sia rispetto al 31 dicembre 2005, sia rispetto al 30 settembre 2006, è determinata dalla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due società controllate inglesi, che detenevano la maggior parte degli investimenti diretti e nei fondi di venture capital.

La valutazione a fair value degli investimenti diretti non ha comportato variazioni della relativa riserva nel corso del 4° Trimestre 2006, così come non vi sono state variazioni nello stesso trimestre degli investimenti diretti.

La valutazione degli investimenti in fondi di venture capital, effettuata sulla base del fair value al 30 settembre 2006, è stata adeguata sulla base dei nuovi investimenti effettuati e delle distribuzioni ricevute nel 4° Trimestre e questo ha comportato una variazione positiva della riserva di fair value rispetto al 30 settembre 2006 per circa 0,7 milioni di Euro. Nell'anno la variazione è stata complessivamente pari a 1,7 milioni di Euro.

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo alla Società non sono state stanziati attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili.

Attivo Corrente

L'Attivo Corrente è pari al 31 dicembre 2006 a circa 238,7 milioni di Euro, rispetto ai 63,9 milioni al 31 dicembre 2005, costituito da:

- ❖ 95,9 milioni di Euro relativi a disponibilità liquide (26,6 milioni al 31 dicembre 2005);
- ❖ 17,7 milioni di Euro relativi a hedge funds ed altri titoli (29,8 milioni al 31 dicembre 2005);
- ❖ 46,0 milioni di Euro relativi ad obbligazioni (zero al 31 dicembre 2005);
- ❖ 79,1 milioni di Euro relativi a crediti diversi, di cui 78,5 milioni a carattere finanziario (7,5 milioni al 31 dicembre 2005).

Passività Correnti

I debiti, interamente a breve termine, sono pari al 31 dicembre 2006 a circa 2,9 milioni di Euro (21,9 milioni al 31 dicembre 2005), essenzialmente verso fornitori. La diminuzione rispetto a fine dicembre 2005 è conseguente al minor utilizzo di linee di credito.

Attività e passività da cedere

Come già riportato nella sezione relativa ai "Fatti di rilievo", nel corso del 4° Trimestre 2006, la Società ha sottoscritto con BIM un accordo finalizzato alla cessione a quest'ultima della propria quota di partecipazione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.. Il perfezionamento dell'accordo è previsto nel corso del 1° Semestre 2007, una volta ottenute le necessarie autorizzazioni da parte di Banca d'Italia.

Il corrispettivo concordato è pari a 3,5 milioni di Euro, interamente pagabili al closing, a fronte di un valore di bilancio al 31 dicembre 2006 di circa 2,0 milioni di Euro.

In considerazione degli accordi sottoscritti al fine di cedere l'intera quota detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., i risultati economici e patrimoniali relativi a quest'ultima sono stati classificati - nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2006 - nelle specifiche voci relative alle "attività da cedere", secondo quanto disposto dall' "IFRS 5 – Discontinued Operations".

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2006 il Patrimonio Netto Consolidato di Gruppo è pari a circa 265,5 milioni di Euro, rispetto a 274,0 milioni al 30 settembre 2006 ed a 286,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2005.

Le variazioni sono riconducibili principalmente ai risultati di periodo; rispetto al 31 dicembre 2005 si segnala altresì l'effetto relativo alla distribuzione del dividendo in natura rappresentato da azioni Management & Capitali S.p.A. (avvenuto in data 19 giugno 2006, a valere sulla riserva sovrapprezzo azioni per circa 50,8 milioni di Euro).

3. Note di Commento al Conto Economico

I Proventi Netti su Attivo Non Corrente, ovvero sugli investimenti diretti e sui fondi di venture capital, nel 4° Trimestre 2006 sono stati pari sostanzialmente a zero, rispetto ai 6,4 milioni di Euro dello stesso periodo del 2005 (che includevano però anche i proventi relativi alle attività cedute a Pantheon Ventures Ltd.). Nei dodici mesi del 2006 i proventi finanziari netti sono stati di 1,7 milioni di Euro, rispetto ad un onere di 11,1 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2005.

Nel 4° Trimestre 2006 i Proventi e Oneri su Attivo Corrente presentano un saldo positivo per 7,9 milioni di Euro, rispetto ad un saldo negativo di 0,9 milioni di Euro nel corrispondente periodo 2005 (per effetto principalmente dei contratti di copertura del rischio-cambio); sull'intero anno 2006 il saldo è positivo per circa 13,0 milioni di Euro, rispetto ad un onere di 32,2 milioni di Euro nel 2005 (sempre per effetto dei contratti di copertura del rischio cambio).

Rettifiche di valore di attività correnti. Nel 4° Trimestre 2006 vi sono state rettifiche nette positive di valore, principalmente sugli hedge funds in portafoglio, per 1,0 milioni di Euro, rispetto a svalutazioni nette per 3,2 milioni di Euro nel corrispondente trimestre 2005; quest'ultimo dato includeva in particolare gli effetti negativi per 2,5 milioni di Euro sulle partecipazioni in cessione. Nei dodici mesi del 2006 sono state effettuate rivalutazioni, al netto di svalutazioni, per 1,2 milioni di Euro, contro svalutazione nette nel 2005 per complessivi 1,9 milioni di Euro.

I costi operativi netti nel 4° Trimestre 2006 sono pari a circa 2,4 milioni di Euro, in aumento rispetto al corrispondente trimestre del 2005 (0,8 milioni di Euro), per via di maggiori costi di consulenza e servizio; nell'intero periodo i costi sono 4,7 milioni di Euro, rispetto a 3,2 milioni dello stesso periodo del 2005.

Il Risultato del 4° Trimestre 2006 è un utile per circa 66,1 milioni di Euro (contro una perdita di 1,2 milioni di Euro nel corrispondente trimestre del 2005). Nell'anno 2006 il Risultato è un utile di 86,7 milioni, rispetto ad una perdita di 28,9 milioni di Euro nel 2005. Agli incrementi sia su base trimestrale, sia su anno intero, hanno concorso in misura significativa i risultati legati alle attività cedute, in particolare la plusvalenza realizzata sulla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due controllate inglesi (effetto netto positivo nel 2006 per circa 70 milioni di Euro).

4. Altre Informazioni

La Società provvede sistematicamente alla copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine ed opzioni su valute. Anche nel corso del 4° Trimestre 2006 sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data della presente Relazione risultano in essere le seguenti operazioni di copertura su cambi:

- ❖ Nozionali 104 milioni di US\$, con scadenza dicembre 2007, a copertura del credito verso Pantheon Ventures Ltd. (il cui incasso è previsto in data 14 dicembre 2007);
- ❖ Nozionali 36 milioni di US\$, con scadenza marzo 2007, a copertura del portafoglio di attività denominate in valuta statunitense;
- ❖ Nozionali 8,5 milioni di sterline inglesi, con scadenza marzo 2007, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta.

I dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2006 sono pari a 4 unità, di cui 2 dirigenti e 2 impiegati (escludendo i dipendenti facenti capo alla partecipata BIM Alternative Investments SGR S.p.A., in corso di cessione).

Milano, 5 febbraio 2007

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
L'Amministratore Delegato
Paolo Ceretti