

# Relazione Semestrale

30 Giugno 2006

cdb web tech

**Cdb Web Tech SpA**  
**Via Borgonuovo, 24**  
**20121 Milano**

**Sede legale:**  
**Via Valeggio , 41**  
**10129 Torino**  
**Capitale Sociale:**  
**101.556.350 Euro**  
**Registro Imprese di Torino/Codice Fiscale**  
**07918170015**

**Indice**

---

1. **Organi Sociali**
2. **Relazione sulla gestione**
3. **Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo al 30 giugno 2006**  
*Note esplicative ed integrative ai Prospetti Contabili del Consolidato*
4. **Prospetti Contabili della Capogruppo al 30 giugno 2006**  
*Note esplicative ed integrative ai Prospetti Contabili della Capogruppo*



## 1. ORGANI SOCIALI

### Consiglio di Amministrazione

Presidente	Carlo De Benedetti *
Vice Presidente	Franco Girard **
Amministratore Delegato	Vittorio Moscatelli**
Consigliere	Giampio Bracchi
Consigliere	Pietro D'Aguì
Consigliere	Elserino Piol
Consigliere	Massimo Segre***
Consigliere	Gian Carlo Vaccari

Segretario del Consiglio

Franca Segre

### Collegio Sindacale

Presidente	Flavio Dezzani
Sindaco effettivo	Vittorio Ferreri
Sindaco effettivo	Luigi Nani
Sindaco supplente	Luigi Macchiorlatti Vignat
Sindaco supplente	Gianfranco Grimaldi
Sindaco supplente	Tiziano Bracco

\* Poderi di ordinaria e straordinaria amministrazione con firma singola

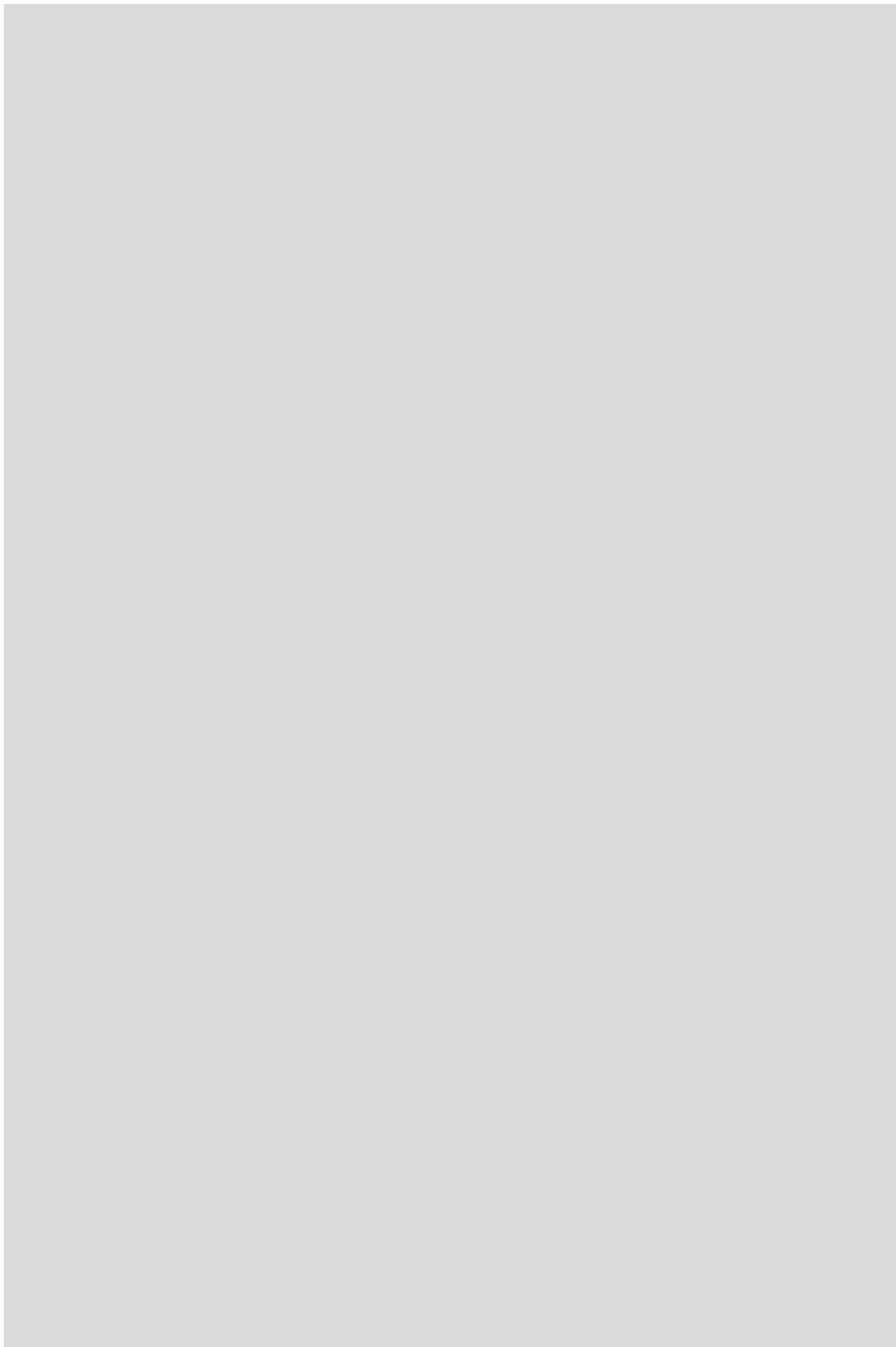
\*\* Poderi di ordinaria amministrazione con firma singola, poteri di straordinaria amministrazione con firma abbinata

\*\*\*Poderi con firma singola limitatamente agli atti previsti dalla delega, poteri di straordinaria amministrazione con firma abbinata

In tutti i casi dai poteri di straordinaria amministrazione sono esclusi quelli riservati per legge al Consiglio di Amministrazione

### Società di Revisione

KPMG S.p.A.



## **2. Relazione sulla gestione**

## 2. RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL PRIMO SEMESTRE 2006

Nel Primo Semestre 2006 il Gruppo Cdb Web Tech registra:

- un utile consolidato di 17 milioni di euro rispetto ad una perdita consolidata di 30,6 milioni di euro del corrispondente periodo del 2005;
- un NAV di 2,34 euro per azione (2,35 euro per azione al 31 dicembre 2005 così rettificato per un confronto omogeneo dopo la distribuzione della riserva sovrapprezzo azioni);
- ha assunto 34,5 milioni di US\$ (27 milioni di US\$ nel corrispondente semestre del 2005) di nuovi commitments tra i migliori fondi di venture capital del mercato;
- ha ricevuto dai fondi di venture capital ritorni sugli investimenti per 16,3 milioni di US\$ (+63% rispetto al 2005) con una plusvalenza di 8,9 milioni di US\$ (5,4 milioni di US\$ di plusvalenza nel primo semestre 2005);
- ha distribuito agli azionisti di Cdb Web Tech S.p.A. una azione Management & Capitali S.p.A. ogni due azioni Cdb Web Tech possedute.

I principali dati consolidati alla fine del Primo Semestre 2006 confrontati con quelli del corrispondente periodo dell'esercizio precedente e dell'intero esercizio 2005 sono:

(cifre espresse in milioni di euro)	1° Semestre 2006	Esercizio 2005	1° Semestre 2005
Nav ( <i>Euro per azione</i> )	2,34	2,35*	2,22*
Risultato complessivo (IAS 1)	0,1	9,9	(3,2)
Risultato del periodo	17,0	(28,9)	(30,6)
Riserva di fair value	22,4	22,1	16,0
Investimenti	204,4	197,3	173,1
Posizione finanziaria netta	32,8	42,2	99,4

(\*) NAV rettificato in seguito alla distribuzione in data 19 giugno 2006 della riserva di sovrapprezzo azioni per Euro 50,8 milioni mediante assegnazione di azioni Management & Capitali S.p.A.

Il 18 agosto 2006 è stato concluso un accordo per la vendita delle due limited partnerships inglesi: Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP possedute interamente da Cdb Web Tech S.p.A., che detengono gli investimenti in oltre 90 fondi di venture capital e quote di minoranza in 8 società attive nel settore dell'Information & Communication Technologies. Il prezzo di cessione pattuito che ammonta a circa 280 milioni di dollari (260 milioni di dollari aumentato delle capital calls pagate e diminuito delle distributions ricevute dal 1 aprile 2006 al closing) consentirà alla Società di realizzare una plusvalenza di 40 milioni di dollari circa. Tale prezzo include un premio sostanziale sul NAV (Net Asset Value) degli investimenti che, nell'industria del venture capital, rappresenta il fair value degli investimenti stessi. Tale premio è stato riconosciuto dall'Acquirente per la qualità degli investimenti oggetto di cessione nel suo

complesso. Il perfezionamento di tale operazione, unitamente alle disponibilità liquide e gli hedge funds che le due controllate distribuiranno prima di detta cessione, dovrebbe portare nelle casse della Società un ammontare complessivo di oltre 310 milioni di dollari il cui pagamento avverrà al closing, condizionato dall'avveramento di alcune condizioni sospensive e previsto entro il prossimo mese di ottobre, fatta eccezione per 104 milioni di dollari il cui pagamento è stato dilazionato al 14 dicembre 2007 assistito da fideiussioni bancaria a prima richiesta.

L'Acquirente si accolla inoltre i residui commitments nei confronti dei fondi di venture capital che ammontano a circa 180 milioni di dollari.

In relazione alle garanzie prestate a favore dell'Acquirente, il contratto di cessione contiene pattuizioni in linea con la prassi contrattuale internazionale e in particolare disciplina impegni di garanzia della Società in relazione alla piena titolarità degli investimenti effettuati, al rispetto delle condizioni contenute nei contratti che li regolano, alla mancanza di passività non indicate nei dati finanziari di riferimento e alle tematiche fiscali.

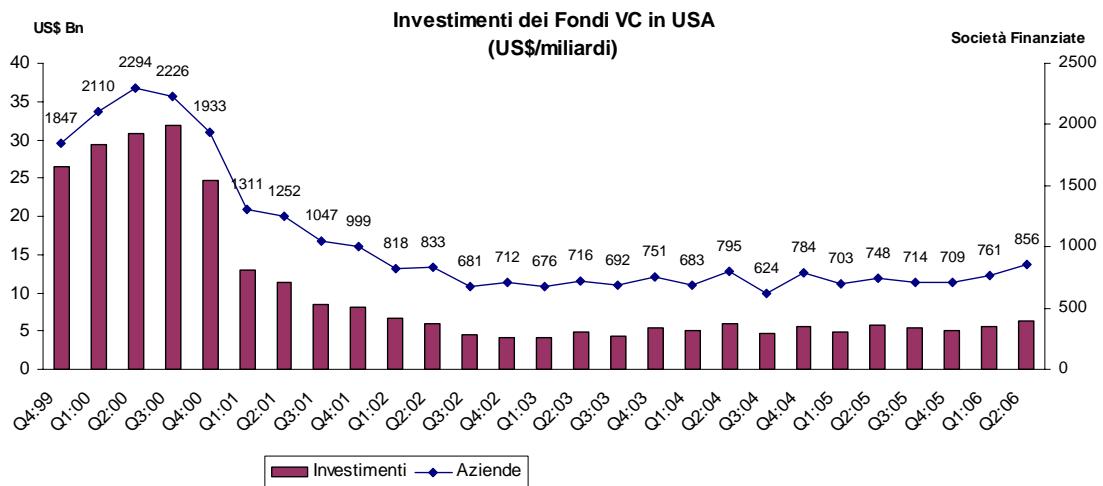
I risultati del Primo Semestre 2006 esposti non prendono in considerazione gli effetti del predetto accordo di cessione.

### L'industria del venture capital nel Primo Semestre 2006

Gli investimenti nel primo semestre del 2006 dei fondi di venture capital USA sono stati di circa 11,9 miliardi di dollari in 1.617 società, rispetto agli 10,6 miliardi di dollari in 1.451 società del corrispondente semestre del 2005. Continua la crescita degli investimenti, in particolare nel biotech così come nei media ed entertainment che sono aumentati raggiungendo il loro picco. Hanno cominciato ad essere significativi anche gli investimenti nel settore energia e clean technology.

Le valutazioni delle aziende late stage sono in continua crescita così come aumentano i capitali investiti in queste aziende in misura maggiore rispetto agli investimenti in aziende early stage. La motivazione è da ricercarsi nel maggior tempo necessario prima di avere una exit (realizzazione) tramite IPO o M&A delle aziende finanziate dal venture capital, il che comporta la necessità di doverle continuare a finanziare.

Il grafico seguente mostra la dinamica per trimestre degli investimenti di venture capital in USA.



Fonte: Venture Economics

Nell'industria israeliana del venture capital, l'altro mercato di riferimento del nostro Gruppo, nel primo semestre ci sono stati investimenti per US\$ 764 milioni rispetto a US\$ 737 milioni del corrispondente periodo del 2005, con un aumento quindi del 4%

circa. I recenti eventi in Israele non hanno avuto effetti negativi particolari sull'industria del venture capital.

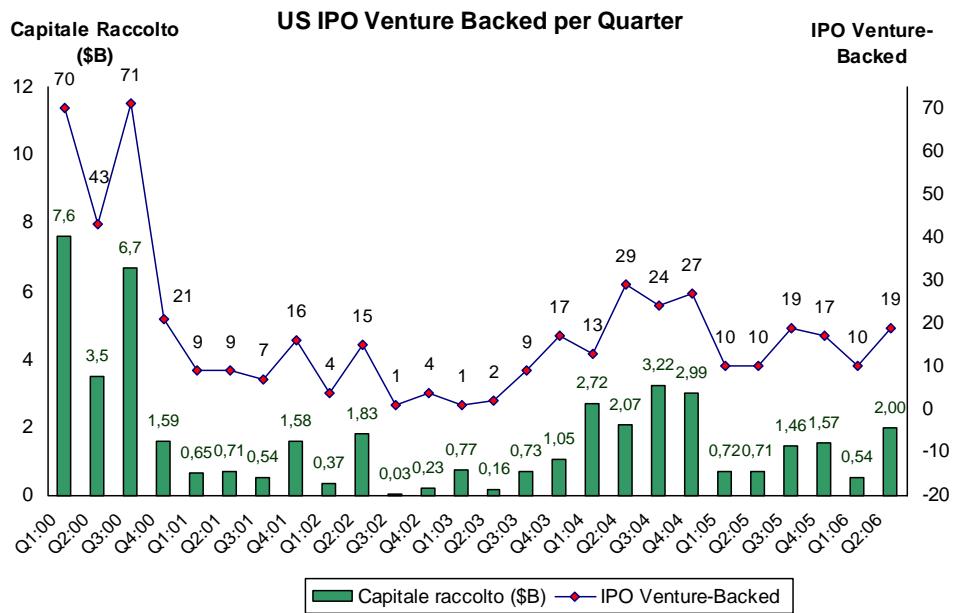
Il venture capital in Europa nel primo trimestre 2006 (i dati del semestre 2006 non sono stati ancora divulgati dai centri di ricerca) ha raccolto 471 milioni di euro in nove fondi con un notevole rallentamento del trend rispetto al 2005, e in particolare rispetto al corrispondente trimestre del 2005 in cui erano stati raccolti 913 milioni di euro. Gli investimenti in venture capital dalle prime stime sono stabili attorno a 1,8 miliardi di euro, ai quali partecipano in modo diverso rispetto agli USA, anche fondi di buyout e mezzanine che aumentano così il totale degli investimenti in venture capital in Europa soprattutto late stage e nelle biotech, rispetto alle sole potenzialità dei fondi di venture capital.

Il Gruppo Cdb Web Tech ha investito nel Primo Semestre 2006, a valere su impegni assunti in precedenza, US\$ 32,8 milioni (US\$ 30,9 milioni nel corrispondente semestre del 2005). La crescita è correlata ai maggiori investimenti che abbiamo menzionato dell'intera industria del venture capital.

Nel primo semestre 2006 le IPO di aziende finanziate da fondi di venture capital sono state 31 confermando una ripresa rispetto alla debolezza manifestata nel corso del 2005, quando le IPO in USA di aziende finanziate da venture capital nel corrispondente semestre erano state solo 20.

Delle 31 IPO avvenute nel primo semestre 2006, il Gruppo Cdb Web Tech è risultata presente, tramite i fondi di venture capital, in 9 società: cinque nel settore life science (Alexza Pharmaceuticals, Iomai Corporation, Novacea, Replidyne, Targacept), tre nel settore ICT (Omniture, Techwell, Vonage) ed una appartenente ad altri settori (Penson Worldwide). Di nuovo quindi ci troviamo ad avere riscontri numerici dell'eccellente qualità del nostro portafoglio.

Numero di IPO in USA di società partecipate da venture capital e totale dei capitali raccolti:



Fonte: Thomson Venture Economics/NVCA

Negli USA, nel Primo Semestre 2006, le operazioni di acquisto o fusione (M&A) di società finanziate dal venture capital sono risultate in crescita come numero: 187 operazioni (162 nel corrispondente semestre 2005) e in diminuzione come valore medio 106,5 milioni di US\$ (111,7 milioni di US\$ nel corrispondente semestre 2005).

Semestre/Anno	Operazioni M&A	Valore medio Operaz. M&A (\$/M)	IPO	Valore medio IPO (\$/M)
2004	340	83,0	93	118,4
1° Semestre 2005	162	111,7	20	71,7
2005	346	95,8	56	79,7
1° Semestre 2006	187	106,5	31	88,0

Fonte: NVCA, Thomson Financial

Delle 187 operazioni di M&A del primo semestre 2006 il Gruppo Cdb Web Tech risulta aver investito tramite i fondi di venture capital in 39 società che sono state acquisite (Berkana Wireless, MetaPhore Pharmaceuticals, K2 Optronics, Matrix Semiconductor, Flarion Technologies, Actional Corporation, Metreo, Covaro Networks, Agentis Software, StoneFly Networks, MailFrontier, RiverOne, SeeCommerce, Tasman Networks, Telution, Autentica, Permeo Technologies, i-Logix, Wily Technology, SupplyWorks, SafeView, 6 Broadcom Corporation, Blue Coat Systems, Model N, Telution, Aduva, Authentica, Permeo Technologies, i-Logix, SafeView, Market Wire, diCarta, New Edge Networks, ITF Optical Technologies, Oplayo Oy, Azure Solutions, Xfire, Identify Software, Lightingcast, JBoss) ed in 9 società (Blue Coat Systems, Kodeos Communications, Model N, Autodesk, SalesForce.com, PharmaTech Solutions, Citrix Systems, Amdocs, Red Hat) che hanno acquisito o incorporato altre società.

Essere presenti in oltre il 20% delle operazioni di M&A e in quasi il 30% delle IPO è la riconferma della qualità del portafoglio del Gruppo Cdb Web Tech.

Le distribuzioni ricevute dal Gruppo Cdb Web Tech dai fondi di venture capital nel corso del Primo Semestre 2006 sono state pari a US\$ 16,3 milioni con una plusvalenza di US\$ 8,9 milioni, rispetto agli US\$ 9,9 milioni di distribuzioni ricevute nel corrispondente semestre 2005 con una plusvalenza di US\$ 5,4 milioni, che conferma il trend di crescita iniziato nel 2005.

La performance annua del venture capital rilevata nel primo semestre 2006 dal Private Equity Performance Index (PEPI) elaborato da Thomson Financial è stata positiva ed in crescita come si evidenzia nella tabella sottoriportata. L'industria del venture capital comincia a dare i rendimenti a lungo termine attesi.

	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni
Venture Capital US	19.1%	9.4%	-4.4%	22.7%
Buyouts US	28.5%	17.8%	6.4%	8.9%
NASDAQ	17.0%	20.4%	4.9%	7.8%
S&P 500	9.7%	15.1%	2.2%	7.2%

I dati sono riferiti alla fine di marzo 2006, ed esprimono il rendimento medio annuo

Fonte: Thomson Financial VentureOne / NVCA

La performance degli investimenti del Gruppo Cdb Web Tech non può essere ancora confrontata con i dati indicati del venture capital in quanto gli investimenti sono iniziati solo nel 2000 mentre le performance del mercato indicate comprendono tutta la serie storica delle annate d'investimento. Pur con il limite di non aver ancora completato un ciclo di investimento, nel primo semestre 2006 la performance del portafoglio venture capital del Gruppo Cdb Web Tech è stata del 4,5%.

I nuovi commitment in fondi di venture capital USA sono stati:

Periodo	Numero fondi	Commitments (US\$/miliardi)
1° semestre 2005	116	13,1
1° Semestre 2006	114	17,9

Fonte: Thomson Financial

Nel primo semestre 2006 è stato toccato il livello più alto di nuovi commitment mai raggiunto dall'inizio del 2001, in forte crescita anche rispetto al 2005, mentre il numero

dei fondi è rimasto quasi invariato rispetto allo stesso periodo del 2005. La crescita dei capitali raccolti è stata determinata principalmente da alcuni grossi e primari fondi di venture capital, quali OAK ed NEA, che hanno raccolto oltre 2 miliardi ciascuno, un livello inusuale per fondi di venture capital. In generale comunque i nuovi fondi hanno una dimensione maggiore rispetto ai precedenti. La maggior dimensione dei fondi riflette sia la maggiore necessità di finanziamento che le società in start-up richiedono a causa del maggiore tempo necessario prima che le stesse possano essere cedute, e quindi realizzate, sia uno spostamento di alcuni fondi di Venture Capital verso deals di maggiori dimensioni che fino a qualche anno fa erano di esclusiva competenza di fondi buy out. Considerazione generale è che la raccolta di capitali da investire in venture capital negli USA si mantiene sostenuta e in continua crescita.

Il Gruppo Cdb Web Tech nel Primo Semestre 2006 ha assunto 6 nuovi commitment per US\$ 34,5 milioni e dopo il 30 giugno 2006 è stato assunto un nuovo commitment di 7 milioni di dollari in un fondo di venture capital americano gestito da una firm con cui il Gruppo detiene già altri due fondi.

## L'attività

Al 30 giugno 2006, il Gruppo Cdb Web Tech è investito in fondi di venture capital e in società non quotate che operano nella Information & Communication Technology e nelle Life Sciences per complessivi US\$ 261,0 milioni rispetto ai 233,7 milioni di US\$ al 31 dicembre 2005.

L'evoluzione degli investimenti e degli impegni è indicata nel seguente prospetto:

Investimenti ed impegni					
	30 giugno 2006		31 dicembre 2005		30 giugno 2005
	nr.	US\$/milioni	nr.	US\$/milioni	nr. US\$/milioni
Investimenti Diretti in società	11	20,2	12	20,7	-1 -2,4% 13 20,2
Venture Capital - fondi	95	240,8	89	213,0	6 13,1% 83 189,3
<b>Totale Investimenti</b>	<b>261,0</b>		<b>233,7</b>		<b>11,7% 209,5</b>
<i>Venture Capital: impegni residui</i>	<i>85</i>	<i>172,1</i>	<i>79</i>	<i>168,8</i>	<i>6 2,0% 75 171,9</i>

Le variazioni negli investimenti rispetto ai precedenti periodi sono dovute ai nuovi investimenti, al netto di alcune realizzazioni e all'adeguamento al fair value degli stessi.

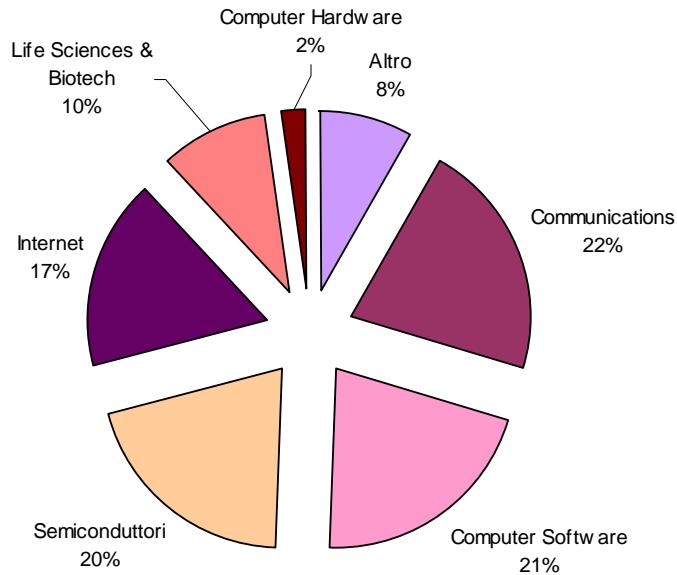
L'attività del Primo Semestre 2006 può così essere riassunta e confrontata con il corrispondente periodo del 2005:

(importi in milioni di dollari)	1° Semestre 2006	1° Semestre 2005
Investimenti diretti	0,3	10,5
Commitment in fondi di Venture Capital	34,5	27,0
Nuovi Fondi di Venture Capital	n°6	n° 5
Investimenti in fondi di Venture Capital	32,8	30,9
Distribuzioni ricevute da Venture Capital	16,3	9,9
Plusvalenza su distribuzioni	8,9	5,4

Il Gruppo Cdb Web Tech è direttamente o indirettamente investito in oltre 1390 aziende dei settori della Information & Communication Technology e Life Sciences.

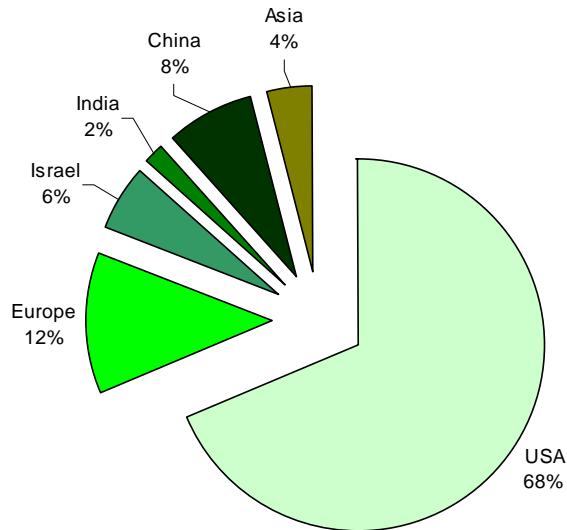
La ripartizione degli investimenti, sulla base del costo per il Gruppo Cdb Web Tech, per sottosettore industriale è di seguito riportata:

**Ripartizione per Settore: Cost Basis Cdb Web Tech**



La ripartizione geografica degli investimenti effettuati, sulla base del costo di Cdb Web Tech, è rappresentata dal seguente grafico:

**Ripartizione Geografica: Cost Basis Cdb Web Tech**



Senza variazioni significative si segnala un lieve incremento degli investimenti nel settore Biotech e Life Sciences e nel settore Communications.

Viene confermato il peso degli investimenti in Cina-India-Asia pari al 14% determinata sia dagli investimenti effettuati direttamente dal Gruppo Cdb Web Tech in aziende che in fondi focalizzati in quest'area, sia dagli investimenti che diversi fondi americani stanno facendo in questa area geografica.

Al 30 giugno 2006 i fondi di venture capital in cui si è investito possedevano partecipazioni in circa 120 società quotate, con un valore di mercato della quota di Cdb Web Tech di oltre US\$ 40 milioni. In crescita del 10% circa rispetto alla fine di marzo 2006, nonostante l'andamento non positivo in questo trimestre del Nasdaq, il mercato dove risultano quotate in prevalenza queste società. La valorizzazione nei fondi di queste partecipazioni in società quotate, di cui al momento non disponiamo, secondo i criteri di valutazione in genere adottati sarà inferiore del 20% circa dal valore di mercato.

Tra gli investimenti diretti è sempre in portafoglio la società Hostworks, quotata alla Borsa di Sidney, di cui si possiede direttamente l'8,2%.

### **Investimenti Diretti**

Il Gruppo Cdb Web Tech è investito al 30 giugno 2006 direttamente in 11 società operative nei settori della Information & Communication Technology, Biotech e Nanotecnologie. Le aziende attive nelle quali siamo direttamente investiti sono:

Società	Sede	Settore – Attività	Valore al 30/6/2006 US\$/000	% Possesso
AirBand	USA	Accesso a banda larga su reti wireless	608	2,27
Ecrio	USA	Applicazioni e infrastrutture per il wireless messaging	3.000	8,12
Elixir Pharmaceuticals	USA	Società farmaceutica concentrata nella distribuzione di prodotti in USA e nello studio di farmaci per la prevenzione delle malattie connesse all'invecchiamento	1.150	1,35
ETF Group	Svizzera	Società di Venture Capital focalizzata su Europa e USA	0	1,18
GSMC – Grace	Cina	Produzione di semiconduttori	10.333	0,73
Hostworks	Australia	Servizi di web hosting e data center per le aziende. Quotata in Australia	2.015	8,20
Integral .	USA	Software per istituzioni finanziarie	382	0,87
Kovio	USA	Nanotecnologie – elettronica stampata	1.391	3,56
Legerity	USA	Circuiti integrati per TLC	0	0,90
MobileAccess	USA	Sistemi per copertura wireless in edifici ed aree remote	957	2,05
TellMe Networks	USA	Servizi basati su tecnologia di riconoscimento vocale	406	0,17

Il valore complessivo delle partecipazioni al 30 giugno 2006 è di 20,2 milioni di US\$ (20,7 milioni di US\$ al 31 dicembre 2005 e 20,2 milioni di US\$ alla fine del primo semestre del 2005). Nel Primo Semestre 2006 è stata ceduta con gli altri investitori la partecipazione in 12Snap realizzando una plusvalenza di 0,16 milioni di dollari rispetto al valore di Bilancio al 31 dicembre 2005, ed è stato incrementato di US\$ 0,18 milioni l'investimento in MobileAccess e di US\$ 0,1 milione in AirBand. In questa Semestrale non sono state operate variazioni del fair value degli investimenti diretti, eccetto che per la società quotata Hostworks il cui valore è stato adeguato al prezzo di borsa dell'ultimo giorno del semestre.

In sintesi l'andamento degli investimenti diretti è il seguente:

Grace Semiconductor ha realizzato nei primi sei mesi del 2006 un fatturato pari a quello dell'intero 2005 e prosegue quindi la sua fase di sviluppo. Tale processo sarà finanziato con molta probabilità ricorrendo ad ulteriori aumenti di capitali.

Allo stesso modo prosegue la crescita sia dei ricavi sia dei margini di TellMe, Hostworks, MobileAccess, che confermano così il loro positivo andamento registrato nell'esercizio precedente.

Ecrio, superata la fase di difficoltà, sembra essere avviata verso una graduale ripresa anche grazie all'ingresso nel capitale, in aprile, di un partner strategico giapponese che ha apportato nuove risorse finanziarie ad un prezzo interessante. La valutazione della partecipazione al fair value al 30 giugno 2006 è stata determinata sulla base dell'aumento di capitale versato dal partner strategico.

Airband, che pure è stata rifinanziata nel corso del primo semestre del 2006, continua a mostrare ricavi in crescita rispetto all'esercizio precedente.

Kovio è attualmente nella fase finale della ricerca di un nuovo CEO, ha in corso numerose negoziazioni con vari partner strategici per lo sviluppo di prodotti correlati al suo core business, e sembra stia acquisendo un buon momentum sul mercato. Manca almeno un anno al manifestarsi dei primi ricavi, ma ci sono buone prospettive.

Elixir ha acquisito nel primo semestre del 2006 il diritto di commercializzare in esclusiva una molecola nel mercato USA ed ha avviato il processo di approvazione della stessa presso l'FDA. Essendo la molecola già approvata per il mercato Giapponese la procedura dovrebbe essere relativamente rapida e il ricavato delle vendite del prodotto ad essa collegato verrà utilizzato per finanziare le numerose ricerche che ancora mancano per il completamento dei prodotti che prevengano le malattie legate all'invecchiamento, che è fin dall'inizio l'obiettivo della società. Dopo il 30 giugno 2006 si è partecipato all'aumento di capitale di Elixir Pharmaceuticals investendo 0,34 milioni di dollari di cui 0,15 milioni convertendo un bridge loan in precedenza accordato.

ETF e Legeirty non mostrano particolari segnali di ripresa. Qualsiasi evoluzione negativa possano avere ETF e Legeirty, non avrà alcun effetto significativo sul conto economico del Gruppo Cdb Web Tech, considerato che il valore contabile di entrambe le partecipazioni è pari a zero.

### **Fondi di Venture Capital**

Sono 95 i fondi di venture capital in portafoglio al 30 giugno 2006. E' stato investito il 68,7% del commitment assunto. Il residuo commitment ancora da investire in 85 fondi è di 172,1 milioni di dollari.

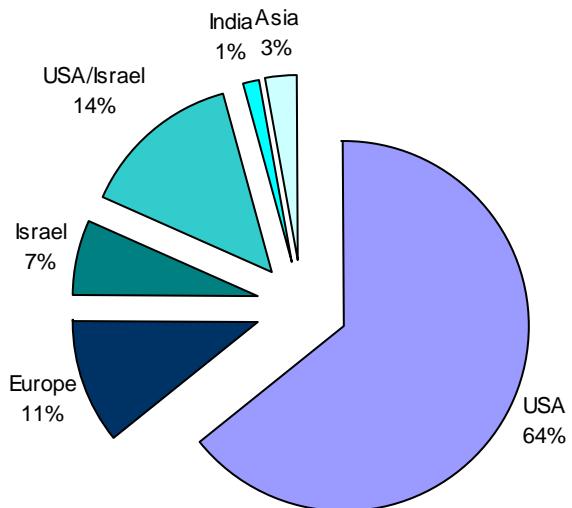
Nel Primo Semestre 2006 sono stati assunti impegni ad investire per 34,5 milioni di dollari in sei nuovi fondi di venture capital. I nuovi commitments riguardano i fondi: Oxford Biosciences V, fondo americano early – mid stage che investirà in life sciences; Vantage Point 2006, fondo americano che investirà in ICT sia early che late stage; NEA 12, fondo americano che investe sia in early che late stage nei settori ICT e life science. Il Gruppo Cdb Web Tech sta già investendo con queste tre firm nel loro precedente fondo. Gli altri nuovi commitments riguardano: SV Life Sciences IV, fondo americano early-mid stage che investirà in life sciences; MPM Bioventures IV fondo americano late stage che investirà in life sciences; Northzone V, un fondo del nord Europa che investe in ICT early stage; queste tre sono firm nelle quali Cdb Web Tech non aveva investito in precedenza.

E' stato aumentato il peso dei fondi life sciences.

Dopo il 30 giugno 2006 è stato assunto un nuovo commitment di US\$ 7 milioni in DCM V (siamo già investiti in DCM III e IV) un fondo americano che investirà fino al 25% del capitale in Cina tutto nel settore ICT.

La ripartizione geografica dei fondi di venture capital sulla base del capitale investito dal Gruppo Cdb Web Tech, è così rappresentabile:

### Ripartizione Geografica: Investimenti nei Fondi di Venture Capital



Non vengono rilevate variazioni significative rispetto all'esercizio precedente.

Come già evidenziato il Gruppo Cdb Web Tech ha ricevuto nel Primo Semestre 2006 distribuzioni dai fondi di venture capital pari a 16,3 milioni di US\$ (9,9 milioni di US\$ nel corrispondente periodo del 2005) con una plusvalenza di 8,9 milioni di US\$ (5,4 milioni di US\$ nel corrispondente semestre del 2005) ed un ritorno pari a 2,2 volte il capitale investito. Importante da sottolineare ancora è la crescita delle distribution sia in termini di numero sia di controvalore.

Il portafoglio di Cdb Web Tech risulta essere investito in ben 41 fondi su 89 che hanno avuto una performance migliore della mediana (erano 35 alla fine del 2005), di cui 23 (16 alle fine del 2005) appartengono al top quartile, questo sulla base del Total Value Paid In (TVPI) dei fondi di venture capital rilevato da Thomson Financials. Nell'analisi non abbiamo considerato i fondi vintage 2006 essendo in questo caso ancora troppo presto per giudicare la performance e per la totale mancanza di benchmark di riferimento. Per l'anno 2005 si noti che i fondi inclusi nel campione sono limitati (solo 9) in quanto molti comunicano in ritardo la propria performance.

La performance degli investimenti in venture capital del Gruppo Cdb Web Tech sconta ancora il fatto che gli investimenti sono iniziati solo nel 2000, non hanno ancora sviluppato tutto il loro potenziale e non hanno completato un ciclo di investimenti. Pur con questi limiti nel primo semestre 2006 la performance del portafoglio venture capital di Cdb Web Tech è stata del 4,5%.

Il prospetto seguente rappresenta in sintesi gli investimenti in fondi di venture capital del Gruppo al 30 giugno 2006:

Fondo di Venture Capital	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% Cdb Web / Tech nel Fondo	% Investito / Commitment	Residuo da investire
<b>Dollars</b>							
Accel Europe	Delaware U.S.A.	2000	509.300.000	5.000.000	,98	71,00	1.450.000
Accel Internet Partners IV	Delaware U.S.A.	2000	820.760.000	9.724.000	1,18	78,56	2.084.716
AFA Private Equity Fund I	Cayman Islands	1999	16.500.000	2.500.000	15,15	100,00	
ArchVenture Fund LP VI	Delaware U.S.A.	2004	355.230.000	5.000.000	1,41	23,01	3.849.311
Artiman Ventures	California U.S.A.	2004	165.000.000	3.600.000	2,18	72,33	996.000
Baker Communication Fund II	Delaware U.S.A.	2000	1.124.678.000	5.000.000	,44	89,80	510.219
Bay Partners X	Delaware U.S.A.	2000	328.282.800	4.000.000	1,10	71,25	1.150.000
Benchmark Capital Partners V	Delaware U.S.A.	2004	379.449.600	3.333.333	1,22	34,00	2.640.000
Benchmark Europe	Delaware U.S.A.	2000	218.292.900	5.000.000	2,29	100,00	
Benchmark Founders Fund IV	Delaware U.S.A.	2000	217.882.400	5.000.000	2,29	77,50	1.124.990
Benchmark Israel I	Delaware U.S.A.	2001	242.000.000	4.000.000	1,65	7,50	3.700.000
Benchmark Israel II	Delaware U.S.A.	2005	278.980.000	5.000.000	1,75	85,00	750.000
Bluestream Ventures	Delaware U.S.A.	2000	668.000.000	5.000.000	,82	12,08	4.395.809
Carlyle Asia Growth III	Cayman Islands	2005	159.000.000	4.056.604	2,55	96,52	141.140
Carlyle Asia Vent. Partners I	Cayman Islands	2000	153.420.523	5.000.000	3,26	95,59	220.448
Carlyle Asia Vent. Partners II	Cayman Islands	2004	236.700.000	10.000.000	4,22	70,61	2.938.801
Castle Harlan Offshore IV	Delaware U.S.A.	2003	1.036.000.000	5.157.335	,50	57,49	2.192.637
Charles River Partnership XI	Delaware U.S.A.	2001	436.740.000	1.784.535	,41	81,91	322.760
Crescendo Ventures IV	Delaware U.S.A.	2000	585.808.100	9.977.217	1,70	97,49	250.000
DawnTreader Fund Offshore II	Cayman Islands	2000	270.000.000	2.500.000	,93	90,00	250.000
Doll Capital Management III	Delaware U.S.A.	2000	437.995.000	10.000.000	2,28	87,50	1.250.000
Doll Capital Management IV	Delaware U.S.A.	2004	375.000.000	5.000.000	1,33	52,50	2.375.000
Doughty Hanson & Co Technology	England EU	2000	236.700.000	10.000.000	4,22	70,61	2.938.801
Doughty Hanson & Co Technology	England EU	2004	236.700.000	1.925.000	,81	68,24	611.378
Dover Street V	Delaware U.S.A.	2002	515.151.500	5.000.000	,97	73,00	1.350.000
Dover Street VI	Delaware U.S.A.	2005	606.060.606	5.000.000	,83	14,50	4.275.000
Draper Atlantic Vent. Fund II	Delaware U.S.A.	2000	65.600.000	3.600.000	5,49	86,00	504.055
Draper Fisher Jurveston ePlane	Delaware U.S.A.	2000	646.222.200	10.000.000	1,55	81,00	1.900.000
Draper Fisher Jurveston VII	Cayman Islands	2000	643.080.800	5.000.000	,78	76,50	1.175.000
Evergreen Partners III	Delaware U.S.A.	2003	170.500.000	10.000.000	,87	100,00	
Frazier Healthcare V	Delaware U.S.A.	2005	475.000.000	5.000.000	1,05	16,50	4.175.000
Gemini Israel Funds IV	Delaware U.S.A.	2004	200.000.000	3.000.000	1,50	23,00	2.310.000
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72	92,00	800.000
GIZA Venture Fund IV	Delaware U.S.A.	2004	145.142.000	3.000.000	2,07	20,00	2.400.000
GSR Golden Sand River Ventures	Cayman Islands	2005	62.424.717	3.000.000	4,81	32,00	2.040.000
Healthcare Ventures VII	Delaware U.S.A.	2002	353.540.000	3.500.000	,99	61,25	1.356.330
HealthCare Ventures VIII	Delaware U.S.A.	2005	375.000.000	3.500.000	,93	9,00	3.185.000
Hummer Winblad Technology IV	Delaware U.S.A.	1999	10.374.500	500.000	,48	100,00	
Hummer Winblad Venture Part IV	Delaware U.S.A.	1999	318.205.200	4.000.000	1,26	100,00	
Hummer Winblad Venture Part V	Delaware U.S.A.	2000	422.236.400	5.000.000	1,18	60,75	1.962.500
Infinity Capital Vent. Fund 99	California U.S.A.	1999	199.023.100	5.000.000	2,51	95,18	240.866
Israel Seed III	Cayman Islands	2003	40.000.000	4.000.000	10,00	100,00	
Israel Seed IV	Cayman Islands	2000	200.000.000	4.000.000	2,00	85,00	600.000
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50	85,00	750.000
Jerusalem Venture P. III Annex	Delaware U.S.A.	2002	22.000.000	660.000	3,00	99,99	
Jerusalem Venture Partners III	Delaware U.S.A.	1999	146.400.000	5.000.000	3,42	100,00	
Jerusalem Venture.Partners IV	Delaware U.S.A.	2000	388.665.000	15.000.000	,38	87,50	1.875.000
Meritech Capital Partners I	Delaware U.S.A.	1999	1.100.000.000	10.000.000	,91	91,75	825.000
Meritech Capital Partners II	Delaware U.S.A.	2000	738.712.500	7.500.000	1,02	82,83	1.287.500
MPM Bioventures IV	Delaware U.S.A.	2006	270.000.000	5.000.000	1,85	10,00	4.500.000
NEA X	Delaware U.S.A.	2000	2.322.929.000	20.000.000	,86	87,50	2.500.000
NEA XI	Delaware U.S.A.	2003	1.111.111.000	7.500.000	,68	65,00	2.625.060
NEA XII	Delaware U.S.A.	2006	2.500.000.000	7.500.000	,30	4,00	7.200.000
Nokia Venture Partners II	Delaware U.S.A.	2000	459.596.000	15.000.000	3,26	86,00	2.100.000
North Bridge Ventures Part. V	Delaware U.S.A.	2001	824.755.700	4.233.616	,51	49,49	2.138.389
North Bridge Ventures Part. VI	Delaware U.S.A.	2005	448.750.000	3.000.000	,67	6,00	2.820.000
Oak Investment Partners X	Delaware U.S.A.	2000	1.638.713.000	10.000.000	,61	85,44	1.456.302
Orchid Asia III LP	Cayman Islands	2004	181.260.000	3.000.000	1,68	10,28	2.691.604
Oxford Bioscience Partners II	Delaware U.S.A.	2003	106.768.200	3.500.000	,28	100,00	
Oxford Bioscience Partners IIB	Delaware U.S.A.	2004	106.768.200	500.000	,47	100,00	
Oxford Bioscience Partners V	Delaware U.S.A.	2004	400.000.000	5.000.000	1,25	7,50	4.625.000
Pequod Private Equity II	Delaware U.S.A.	1999	537.719.000	5.000.000	,93	100,00	
Pequod Private Equity III	Cayman Islands	2000	730.000.000	5.000.000	,68	86,50	675.000
Pequod Venture Partners II	Delaware U.S.A.	2000	179.411.100	2.000.000	,11	87,00	260.000
Pitango Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,04	100,00	
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,29	93,00	349.989
Pitango Venture Capital IV	Cayman Islands	2004	300.000.000	3.000.000	1,00	34,00	1.980.000
Pond Venture Partners II	England EU	2000	60.000.000	2.310.000	,38	95,79	97,167
Portview Communications Partn.	Cayman Islands	2000	61.015.000	3.000.000	4,92	86,27	411.794
Prospect Venture Partners III	Delaware U.S.A.	2004	500.000.000	5.000.000	1,00	23,50	3.825.000
Rho Ventures V Lp	Delaware U.S.A.	2004	390.696.970	4.000.000	1,02	20,00	3.200.000
Sequoia Capital IX	Delaware U.S.A.	1999	351.293.000	3.000.000	,85	98,20	54.000
Sequoia Capital Seed Fund II	Delaware U.S.A.	2001	150.800.000	4.000.000	2,65	74,00	1.040.000
Sequoia Capital X	Delaware U.S.A.	2000	695.135.000	10.000.000	1,44	93,00	700.000
Sequoia Capital XI	Delaware U.S.A.	2003	387.236.000	4.242.000	1,10	66,50	1.421.070
Sevin Rose IX	Delaware U.S.A.	2004	305.005.000	3.000.000	,98	42,00	1.740.000
Sevin Rose VIII	Delaware U.S.A.	2000	600.426.500	3.893.050	,65	86,00	545.062
Sierra Ventures VIII	California U.S.A.	2000	495.172.800	1.000.000	,20	80,00	199.995
Sofinnova VI	Delaware U.S.A.	2002	252.765.309	3.000.000	1,19	33,00	2.010.000
Spectrum Equity Investors V	Delaware U.S.A.	2005	1.018.400.000	10.000.000	,98	7,50	9.250.000
SPG Infinity Technology Fund I	Mauritius	2000	34.500.000	700.000	2,03	100,00	
Storm Ventures Fund II	Delaware U.S.A.	2003	309.075.000	5.000.000	1,62	76,48	1.175.782
Storm Ventures Fund III	Delaware U.S.A.	2005	219.000.000	5.000.000	2,28	17,00	4.150.000
SV Life Sciences IV	Delaware U.S.A.	2006	220.000.000	5.000.000	2,27	5.000.000	
SVE Star Venture Enterprise IX	Europe	2003	340.467.000	15.000.000	4,41	85,75	2.137.500
Technology Cros. Vent. VI	Delaware U.S.A.	2005	1.400.000.000	5.000.000	,36	5,35	4.732.500
Technology Crossover Vent. IV	Delaware U.S.A.	2000	1.703.600.000	5.000.000	,29	88,38	581.070
Technology Crossover Vent. V	Delaware U.S.A.	2000	900.000.000	5.000.000	,56	75,17	1.241.500
Thomas Weisel Capital Partners	Delaware U.S.A.	2003	1.120.742.000	10.000.000	,89	95,99	400.654
Trident Capital Fund V	Delaware U.S.A.	2000	519.000.000	3.529.333	,68	71,38	1.010.102
Vantage Point Venture 2006	Delaware U.S.A.	2000	756.000.000	10.000.000	1,32		10.000.000
Vantage Point Venture IV	Delaware U.S.A.	2000	1.600.000.000	15.000.000	,94	85,00	2.250.000
Westbridge Ventures I	Mauritius	2000	135.110.000	5.000.000	,370	84,42	779.120
Westbridge Ventures II	Mauritius	2005	200.000.000	2.000.000	1,00	32,00	1.360.000
<b>Total Dollars</b>			<b>45.226.610.625</b>	<b>513.726.023</b>	<b>68,53</b>	<b>161.648.121</b>	
<b>Euro</b>							
HBM BioCapital	Cayman Islands	2004	117.100.000	5.000.000	4,27	47,00	2.650.000
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76	92,86	272.781
Northzone V	Europe	2006	175.000.000	2.000.000	1,14	2,04	1.959.103
<b>Total Euro</b>			<b>358.425.790</b>	<b>10.819.167</b>	<b>54,88</b>	<b>4.881.884</b>	
<b>Stg</b>							
Amadeus Capital II	England EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74	83,02	2.291.800
<b>Total Stg</b>			<b>235.000.000</b>	<b>13.500.000</b>	<b>83,02</b>	<b>2.291.800</b>	
<b>TOTAL Euro</b>			<b>432.302.972</b>	<b>68,62</b>	<b>134.678.722</b>		
<b>Commitment residuo</b>							
Residuo da investire in valuta originale	USD Dollars		161.648.086				
	EUR Euro		2.291.800				
	STG Stg		2.291.800				
Totale residuo da investire espresso in:	Euro		134.678.695				
Totale residuo da investire espresso in:	Usd		172.123.363				

## ***Management & Capitali***

Management & Capitali (di seguito M&C) è la società costituita nel 2005 come società di investimento in "turnaround" finalizzata al rilancio di aziende italiane in crisi finanziaria e/o industriale. Il 19 giugno 2006 sono state distribuite agli azionisti Cdb Web Tech le azioni Management & Capitali possedute, pertanto Cdb Web Tech non possiede più azioni M&C. Dallo stesso giorno M&C è quotata alla Borsa di Milano.

### ***Asset management - BIM Alternative Investments sgr***

L'attività di asset management in investimenti alternativi esercitata tramite BIM Alternative Investments s.g.r. prosegue positivamente. Nel secondo trimestre 2006 è iniziata l'attività del nuovo fondo di tipo speculativo denominato: BIM Market Neutral

Il patrimonio in gestione nei quattro fondi: Global Equity, Multistrategy, Equity Arbitrage Europe, Market Neutral è di 201,7 milioni di euro a fine giugno 2006 (177,1 milioni a fine dicembre 2005). Il risultato economico della società nei primi sei mesi del 2006 è stato positivo per oltre 0,2 milioni di euro, in linea rispetto al corrispondente semestre 2005.

## **Andamento economico**

Il risultato economico consolidato del Primo Semestre 2006 in utile di 17 milioni di euro rispetto ad una perdita di 30,6 milioni di euro dei primi sei mesi del 2005 è determinato dalla plusvalenza realizzata dalle distribuzioni da parte dei fondi di venture capital e dall'effetto economico della copertura del rischio cambio che nell'esercizio precedente aveva determinato la perdita.

Il Gruppo fin dall'inizio dell'attività ha deciso di effettuare, essendo quasi tutti gli investimenti espressi in dollaro USA, la copertura rischio cambio. L'adozione dei Principi Contabili Internazionali ha comportato l'adozione del dollaro USA quale valuta funzionale e conseguentemente l'iscrizione a conto economico dell'effetto dei contratti derivati e la rilevazione di utili e perdite su cambi su tutte le poste espresse in euro, che determinano oneri e proventi finanziari che vanno ad incidere sul risultato economico.

L'utile consolidato del semestre 2006 di 17 milioni di euro, confrontato con la perdita del corrispondente periodo del 2005, è stato determinato da:

	1° Semestre 2006 Euro/milioni	1° semestre 2005 Euro/milioni
proventi netti su investimenti diretti e fondi di venture capital	+10,0	+3,2
proventi finanziari netti su attività correnti	+8,2	-31,3
adeguamento al fair value di attività finanziarie correnti	+0,5	-0,9
costi operativi al netto dei proventi	-1,7	-1,6
<b>Risultato del periodo</b>	<b>+17,0</b>	<b>-30,6</b>

Riportiamo lo Statement of Performance o Risultato Complessivo previsto dallo IAS 1 in quanto a nostro giudizio rappresenta meglio l'andamento economico dell'attività, nel quale si rileva il risultato del periodo comprensivo del risultato rilevato direttamente come variazione di patrimonio netto e non a conto economico.

Dallo Statement of Performance, di seguito riportato, si rileva un risultato positivo di 0,1 milioni di euro nei primi sei mesi del 2006, che si confronta con un risultato negativo di 3,2 milioni di euro del corrispondente periodo del 2005.

**Statement of performance/ Risultato complessivo (IAS 1)**

**CDB WEB TECH Consolidato**

(valori in migliaia di Euro)

	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005
Utili (perdite) da rivalutazione portati a Patrimonio Netto	257,6	4.908,9	(1.218,8)
Differenze cambio su traduzione saldi di bilancio	(17.198,1)	33.881,7	28.617,4
<b>Utile/perdita netto rilevato direttamente nel Patrimonio Netto</b>	<b>(16.940,5)</b>	<b>38.790,6</b>	<b>27.398,6</b>
Utile (perdite) del Periodo	17.023,2	(28.907,0)	(30.567,5)
<b>Totale (costi) ricavi rilevati nel periodo</b>	<b>82,7</b>	<b>9.883,6</b>	<b>(3.168,9)</b>

Dallo statement of performance si deduce che la copertura rischio cambio effettuata, inclusi i costi della stessa, ha solo in parte coperto nel primo semestre 2006 la svalutazione per effetto cambio degli investimenti in dollaro rispetto all'euro, questo per la struttura dei contratti che si è scelto di adottare nel 2006 per contenere l'esborso finanziario in caso di apprezzamento del dollaro.

La ripartizione dei proventi ed oneri finanziari per area geografica è la seguente:

Valori tradotti in Euro / 000	Totale	USA	Israele	Europa	Asia
Proventi ed Oneri finanziari netti	10.026,4	4.939,3	1.208,6	3.671,3	207,2
Investimenti finanziari	204.279,8	124.105,6	34.733,0	24.840,0	20.601,2

Per categoria di investimenti, l'effetto sul conto economico nel Primo Semestre 2006 è stato:

	Plusvalenze	Minusvalenze	Ripristini di valore	Svalutazioni / Impairment	Totale
Investimenti Diretti	131,30			-	131,30
Hedge Fund	1.066,40	( 571,50)			494,90
Venture Capital	7.318,80	( 81,50)			7.237,30
<b>Totale</b>	<b>8.516,50</b>	<b>( 653,00)</b>	-	-	<b>7.863,50</b>
Partecipazioni cedute (M&C)	2.657,80				2.657,80
<b>Totale</b>	<b>11.174,30</b>	<b>( 653,00)</b>	-	-	<b>10.521,30</b>

Il conto economico consolidato sintetico del semestre confrontato con il corrispondente periodo del 2005 e dell'intero esercizio 2005 è riportato nella tabella seguente:

### Cdb Web Tech Gruppo

#### Conto Economico Consolidato

Note			1° Semestre	1° Semestre	Esercizio
			2006	2005	2005
EUR / 000					
8		PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE			
8a		PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	10.107,9	5.306,0	15.534,2
		Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-	-
		Partecipazioni	2.789,1	1.009,0	1.009,0
		Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	7.318,8	4.297,0	14.525,2
8b		MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	( 81,5)	( 116,1)	( 962,0)
		Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-	-
		Partecipazioni	-	-	( 41,5)
		Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	( 81,5)	( 116,1)	( 920,5)
8c		IMPAIEMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	( 2.003,5)	( 3.502,0)
		TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	10.026,4	3.186,4	11.070,2
9		PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE			
9a	a	PROVENTI FINANZIARI	9.896,4	5.253,8	9.581,7
9b	b	ONERI FINANZIARI	( 1.708,0)	( 36.514,9)	( 41.772,2)
		TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	8.188,4	( 31.261,1)	( 32.190,5)
		TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	18.214,8	( 28.074,8)	( 21.120,3)
10		RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI			
10a	a	Svalutazione titoli	( 366,0)	( 15,3)	( 7,0)
		Attività Finanziarie Correnti Altre	( 205,5)	( 3.607,0)	( 2.972,5)
		Attività Finanziarie Correnti - Titoli	( 571,5)	( 3.622,3)	( 2.979,5)
		Totale Svalutazioni Titoli			
10b	b	Rivalutazione titoli	-	-	-
		Attività Finanziarie Correnti Altre	1.066,4	2.771,3	1.111,6
		Attività Finanziarie Correnti - Titoli	1.066,4	2.771,3	1.111,6
		Totale Rivalutazioni Titoli			
		TOTALE RETTIFICHE di VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	494,9	( 850,9)	( 1.867,9)
		TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE di VALORE DELLE ATTIVITA'	18.709,7	( 28.925,7)	( 22.988,2)
11		VALORE della Produzione	1.001,4	891,3	2.372,1
12		COSTI della Produzione	( 2.687,9)	( 2.533,1)	( 5.470,8)
		DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	( 1.686,5)	( 1.641,8)	( 3.098,7)
		RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	17.023,2	( 30.567,5)	( 26.086,9)
		IMPOSTE sul reddito del periodo, correnti differite anticipate	-	-	( 131,2)
		UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	17.023,2	( 30.567,5)	( 26.218,1)
		Utile (Perdita) per azione, base	0,168	( 0,305)	( 0,288)
		Utile (Perdita) per azione, diluito	0,168	( 0,305)	( 0,287)

## **Situazione finanziaria**

La posizione finanziaria netta consolidata a fine giugno 2006 è positiva per 32,8 milioni di euro, come evidenziato nella tabella seguente distinta per società e tipologia e, confrontata con quella di fine dicembre e giugno 2005:

Posizione Finanziaria Netta (Valori Euro/000)	30 Giu. 2006	31 Dic. 2005	Variazione	Variazione %	30 Giu. 2005
Cdb Web Tech S.p.A.	(5.094,4)	(5.471,2)	376,8	6,9%	35.153,8
Cdb Web Tech International L.P.	35.419,2	45.294,7	(9.875,5)	(21,8%)	62.614,6
Cdb Web Tech Management L.t.D.	721,4	900,1	(178,7)	(19,9%)	152,8
Cdb Private Equity L.P.	309,6	298,8	10,8	3,6%	109,5
ICT Investment srl	92,7	110,7	(18,0)	(16,3%)	19,8
BIM Alternative Investment S.g.r. S.p.a.	1.403,1	1.116,4	286,7	25,7%	1.347,1
<b>TOTALE</b>	<b>32.851,6</b>	<b>42.249,5</b>	<b>(9.397,9)</b>	<b>(22,2%)</b>	<b>99.397,6</b>
Posizione finanziaria netta (Euro/000)	30 Giu. 2006	31 Dicembre 2005	Variazione	Variazione %	30 Giu. 2005
Cassa e Banche	25.389,6	26.631,7	(1.242,1)	(4,7%)	8.730,8
Crediti Finanziari	1.544,0	5.913,6	(4.369,6)	(73,9%)	13.754,9
Titoli	20.918,0	29.814,1	(8.896,1)	(29,8%)	87.911,9
Debiti Finanziari	(15.000,0)	(20.109,9)	5.109,9	25,4%	(11.000,0)
<b>TOTALE</b>	<b>32.851,6</b>	<b>42.249,5</b>	<b>(9.397,9)</b>	<b>(22,2%)</b>	<b>99.397,6</b>

La diminuzione di 9,4 milioni di euro rispetto a dicembre 2005 è determinata dagli investimenti effettuati nel periodo in venture capital, al netto delle distribuzioni ricevute e dall'effetto finanziario della copertura del rischio cambio.

La liquidità è stata investita in strumenti monetari e temporaneamente in hedge funds. Alla fine del Primo Semestre 2006 il valore di mercato dei n° 13 hedge funds in portafoglio è di US\$ 25,9 milioni, rispetto ai US\$ 34,3 milioni dei 19 hedge funds in portafoglio al 31 dicembre 2005. La variazione è dovuta alle redemption di alcuni fondi e alla valorizzazione a fair value di fine giugno 2006.

La performance dell'investimento in hedge funds è stata del 3,8 % nei primi sei mesi del 2006. E' stata utilizzata per 15 milioni di euro una linea di credito a breve termine accordata da una banca per temporanee esigenze di cassa.

## **Copertura finanziaria degli impegni**

Il Gruppo ha un overcommitment di 101,8 milioni di euro (100,3 milioni di euro al 31 dicembre 2005) dovuto sia alla scelta di aumentare il tasso di impiego del capitale proprio nell'attività principale, per cui sono aumentati i commitment ad investire in fondi di venture capital, sia all'investimento di 50,7 milioni di euro in Management & Capitali le cui azioni sono state poi distribuite, sia all'effetto finanziario - registrato nel corso del 2006 - dei contratti stipulati per copertura del rischio cambio sugli investimenti. L'overcommitment è fisiologico considerato lo sfasamento temporale tra l'assunzione dei commitment e l'effettivo investimento che avviene nei successivi quattro-cinque anni, nel corso dei quali è normale ricevere distribuzioni e quindi liquidità dai fondi nei quali si è investito in precedenza. L'overcommitment è gestito sulla base delle previsioni di cash flow aggiornate periodicamente, considerato che i fondi hanno cominciato a generare flussi di cassa positivi per il Gruppo come abbiamo avuto modo di constatare, avendo il portafoglio degli investimenti dei fondi raggiunto un buon livello di maturità per poter essere realizzato.

Come già evidenziato, l'acquirente delle due controllate inglesi, sulla base del contratto concluso nel mese di agosto 2006, si accollerà anche il residuo dei commitment, per cui dopo il perfezionamento della cessione il Gruppo non avrà più overcommitment.

## Prospetto delle variazioni del Commitment

	( Euro/milioni)
<b>Impegno residuo verso Fondi venture capital al 31.12.2005</b>	<b>142,6</b>
Variazioni Impegno per ritorni di capitale	(0,3)
Investimenti / Capital Calls	(26,8)
Nuovi Impegni sottoscritti	27,9
Differenza cambi	(8,7)
<b>Impegno residuo verso Fondi Venture Capital al 30.06.2006</b>	<b>134,7</b>
Disponibilità liquide ed hedge funds al fair value	32,9
<b>Overcommitment (impegni eccedenti le disponibilità liquide) 30.06.2006</b>	<b>(101,8)</b>

## Struttura Patrimoniale

La situazione patrimoniale sintetica consolidata al 30 giugno 2006 confrontata con quella di fine dicembre 2005 e giugno 2005 è la seguente:

### Cdb Web Tech Gruppo

#### Stato Patrimoniale Consolidato

		30-giu-06	31-dic-05	30-giu-05
Note	Attivo		Euro / 000	
	Attivo non corrente			
1	Attivo non corrente			
2	INVESTIMENTI FINANZIARI	<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	118,2	107,2
2b	A Partecipazioni in società controllate	-	-	-
2c	B Partecipazioni in altre imprese	15.838,9	17.442,7	16.696,2
	C Fondi di venture capital	188.440,9	179.897,1	156.373,7
		<i>Totale Investimenti</i>	204.279,8	197.339,8
		<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<b>204.398,0</b>	<b>197.447,0</b>
3	Attivo corrente			
3a	Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	25.389,6	26.631,8	8.730,8
3b	Attività finanziarie correnti	20.918,0	29.814,0	87.911,9
3c	Crediti	2.726,0	7.467,5	14.491,7
		<i>Totale Attività Finanziarie</i>	49.033,6	63.913,3
3d	Imposte anticipate	14,8	14,8	-
	Altre attività non correnti	-	-	-
		<i>Totale Altre Attività</i>	14,8	14,8
		<i>Totale Attivo Corrente</i>	<b>49.048,4</b>	<b>63.928,1</b>
	<b>TOTALE ATTIVO al netto delle Attività da cedere</b>	<b>253.446,4</b>	<b>261.375,1</b>	<b>284.334,3</b>
3e	Attività da cedere (Management & Capitali)	-	55.430,8	-
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>253.446,4</b>	<b>316.805,9</b>	<b>284.334,3</b>
	Passivo e Patrimonio Netto			
4	PATRIMONIO NETTO			
4a	Capitale Sociale	101.451,4	100.512,7	100.100,0
4b	Riserva sovrapprezzo azioni	7.010,4	96.779,0	96.174,4
4c	Riserva Legale	20.398,3	1.916,3	1.916,3
4d	Riserva fair value	22.383,4	22.125,8	15.998,1
4e	Riserva di traduzione	( 2.469,8)	14.730,5	9.466,2
4f	Altre Riserve	53.168,8	56.363,1	55.956,0
5	Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	17.977,0	23.213,7	22.831,7
	Utile (perdita) del periodo	17.023,2	( 26.218,1)	( 30.567,5)
	Risultato delle Attività da cedere (Management & Capitali) del Gruppo	-	( 2.689,5)	-
	Patrimonio Netto consolidato del Gruppo	236.942,7	286.733,5	271.875,2
	Capitale e riserve di Terzi	-	5.201,2	-
	Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	236.942,7	291.934,7	271.875,2
6	PASSIVO			
6a	Passività non Correnti			
6b	Imposte differite passive	14,9	-	-
	TFR lavoro subordinato	97,7	83,4	62,9
		<i>TOTALE Passività non correnti</i>	112,6	83,4
7	Passività correnti			
7a	Debiti finanziari a breve	15.000,0	20.109,9	11.000,0
7b	Debiti verso fornitori	841,4	940,7	763,3
7c	Debiti tributari	268,9	259,8	307,0
7d	Altri debiti	280,8	556,7	325,9
		<i>TOTALE Passività correnti</i>	16.391,1	21.867,1
			16.503,7	21.950,5
			-	2.920,7
	<b>TOTALE Passivo</b>	<b>253.446,4</b>	<b>316.805,9</b>	<b>284.334,3</b>
	Passività da cedere (Management & Capitali)	-	-	-
	<b>TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO</b>	<b>253.446,4</b>	<b>316.805,9</b>	<b>284.334,3</b>

La variazione del patrimonio netto è determinata oltre che dal risultato del periodo, soprattutto dalla distribuzione di 50,7 milioni di euro della riserva sovrapprezzo azioni mediante assegnazione di azioni Management & Capitali, oltre che per la variazione della riserva di traduzione del bilancio in euro dal bilancio in valuta funzionale US\$.

Non sono state iscritte imposte anticipate per circa 48 milioni di euro, derivanti da perdite fiscali degli esercizi precedenti, non essendoci la ragionevole certezza di realizzare negli esercizi successivi utili fiscalmente imponibili tali da consentire l'utilizzo delle imposte anticipate a copertura dell'onere di imposta dell'esercizio.

L'evoluzione del patrimonio netto consolidato è riportata nel commento ai prospetti contabili consolidati.

Come previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 si riportiamo il prospetto di riconciliazione tra il risultato economico ed il patrimonio netto della Capogruppo e quelli del consolidato.

<b>Prospetto di raccordo tra patrimonio netto e risultato di periodo della controllante e patrimonio netto e risultato di periodo consolidati</b>		
<i>Dati in Euro migliaia</i>	<i>Patrimonio netto</i>	<i>Utile di periodo</i>
Saldi al 30.06.2006 come da bilancio intermedio separato della Capogruppo	236.197	10.548
Differenza tra valore di carico e valore pro quota del patrimonio netto delle società consolidate	745	
Risultati pro quota delle società consolidate	-	6.645
Dividendi, svalutazione partecipazione e altre rettifiche	-	(170)
Saldi al 30.06.2006 come da bilancio intermedio consolidato	236.942	17.023

### **Andamento della Capogruppo Cdb Web Tech S.p.A.**

La Capogruppo Cdb Web Tech S.p.A. chiude il primo semestre 2006 con un utile di 10,5 milioni di euro rispetto ad una perdita di 31,9 milioni di euro nel corrispondente semestre del 2005.

Il risultato del semestre 2006 è determinato dalla rilevazione a conto economico dell'effetto della copertura del rischio cambio sugli investimenti (nel 2005 la copertura rischio cambio aveva determinato la perdita) e dalle plusvalenze realizzate con la distribuzione ricevute dai fondi di venture capital ed a seguito della distribuzione delle azioni della Management & Capitali (si ricorda che nel 2005 è stata registrata una minusvalenza di 2,69 milioni di euro in quanto tale partecipazione era stata valutata secondo lo IFRS 5 ovvero al minore tra il valore contabile e il fair value al netto dei costi d vendita).

	<b>1° Semestre 2006</b> Euro/milioni	<b>1° semestre 2005</b> Euro/milioni
Proventi netti su investimenti diretti e fondi di venture capital	+ 1,3	(0,8)
Proventi da partecipazioni	+ 2,8	0,0
Proventi finanziari netti su attività correnti	+ 7,5	(21,3)
Adeguamento al fair value di attività finanziarie correnti	(0,1)	(0,7)
Costi operativi al netto dei proventi	(1,0)	(1,1)
<b>Risultato del periodo</b>	<b>+ 10,5</b>	<b>(23,9)</b>

Il patrimonio netto al 30 giugno 2006 è 236,2 milioni di euro è diminuito di 50 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2005. La variazione del patrimonio netto è determinata oltre che dal risultato del periodo, soprattutto dalla distribuzione di 50,7 milioni di euro della riserva

sovraprezzo azioni mediante assegnazione di azioni di Management & Capitali, oltre che per la variazione della riserva di fair value e della riserva di traduzione del bilancio in euro dal bilancio in valuta funzionale US\$.

La Capogruppo, oltre ad investire direttamente in società e fondi di venture capital, ha proseguito nella sua attività di coordinamento, assistenza e finanziamento delle controllate, le stesse rispetto alla fine del 2005.

La Capogruppo è investita direttamente in tre startup: Elixir, Kovio, MobileAccess, la cui attività ed andamento sono stati illustrati nella parte generale della presente Relazione. Il valore di questi tre investimenti al 30 giugno 2006 è di 3,5 milioni di US\$ rispetto ai 3,3 milioni di US\$ al 31 dicembre 2005.

Nel corso del Primo Semestre 2006 la Capogruppo ha partecipato all'aumento di capitale di MobileAccess investendo US\$ 0,18 milioni. Dopo la fine del semestre 2006 si è partecipato all'aumento di capitale di Elixir Pharmaceuticals investendo US\$ 0,34 milioni di cui 0,15 milioni convertendo un bridge loan in precedenza accordato.

L'investimento in otto fondi di venture capital in portafoglio direttamente nella Capogruppo a fine giugno 2006, nessun nuovo commitment nel 2006, ha comportato il versamento di 1,7 milioni di US\$ a valere su impegni assunti, e sono state ricevute distribuzione dai fondi stessi per 1,5 milioni di US\$ realizzando una plusvalenza di 1,3 milioni di US\$.

La Capogruppo oltre agli investimenti descritti possiede l'intero capitale sociale di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP, le due limited partnerships (società) di diritto inglese che investono in fondi di venture capital e direttamente in società tecnologiche, che sono l'oggetto dell'accordo di cessione concluso nel mese di agosto 2006. La controllata Cdb Web Tech Management Ltd. pure essa di diritto inglese che esercita l'attività di gestore del portafoglio di investimenti delle predette controllate, non sarà ceduta e dopo la cessione delle limited partnerships non sarà più operativa.

Nel Primo Semestre 2006 la valutazione al fair value degli investimenti e delle partecipazioni che investono in venture capital ha determinato una variazione positiva del fair value di 4,9 milioni di euro rispetto al dicembre 2005. Nel corrispondente Semestre del 2005 la variazione era stata negativa per 6,7 milioni di euro.

Le azioni Management & Capitali possedute sono state assegnate agli azionisti nel giugno 2006 come distribuzione della riserva di sovrapprezzo azioni, azzerando così la partecipazione. Dell'altra controllata al 50% Bim Alternative Investments s.g.r. abbiamo già commentato la sua attività di asset management, mentre ICT Investments non è operativa.

Dopo la chiusura del semestre è stata costituita, per l'esecuzione della cessione annunciata delle partnerships inglesi, la società di diritto inglese: Monteverdi Limited, di cui Cdb Web Tech è unico socio. La società con 1 sterlina di capitale sociale, è destinata ad essere ceduta in quanto assumerà la funzione di management company delle le due limited partnerships al momento della cessione, in sostituzione di Cdb Web Tech Management Ltd che resterà tra le controllate.

L'elenco delle società controllate da Cdb Web Tech S.p.A. è allegato alle Note Illustrative.

La posizione finanziaria netta è negativa per 5 milioni di euro in linea con la situazione a fine dicembre 2005.

## **Altre Informazioni**

### **Net Asset Value (NAV)**

La valorizzazione economica del capitale (Net Asset Value - NAV) al 30 giugno 2006 è di 2,34 euro per azione rispetto ai 2,35 euro per azione al 31 dicembre 2005, così rideterminato per tener conto della distribuzione avvenuta il 19 giugno 2006 di 50,7 milioni di euro della riserva sovrapprezzo azioni.

Ovviamente il NAV a giugno 2006 non incorpora la plusvalenza di circa 40 milioni di dollari che dovrebbe essere realizzata dalla vendita delle due limited partnerships inglesi, in base al contratto concluso nel mese di agosto 2006.

### Rapporti con Soggetti Controllanti, Società controllate e Parti Correlate

I rapporti tra la Capogruppo e le Società controllate hanno riguardato la prestazione di servizi di consulenza per gli investimenti e di supporto nell'area gestionale, regolati a condizioni di mercato. Esiste inoltre un rapporto di tesoreria tra le Società del Gruppo Cdb Web Tech alle condizioni allineate alle attuali di mercato (Libor maggiorato di uno spread di 20 punti). Gli effetti economici, finanziari e patrimoniali dei rapporti tra controllante e controllate e tra società del Gruppo sono evidenziate nei prospetti contabili e nelle Note Illustrative del Bilancio separato intermedio.

Cdb Web Tech S.p.A. non ha avuto nel semestre rapporti con i soggetti controllanti né con altre Parti Correlate.

### Azioni proprie

Nel corso del Primo Semestre 2006 le operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie sul mercato sono state:

	Azioni	% azioni emesse	Prezzo Medio Euro	Controvalore Euro
Azioni proprie in portafoglio al 31/12/2005	585.000	0,578%	2,420	1.415.898
Acquisti nel 1° Semestre 2006	221.250		2,937	649.889
Vendite nel 1° Semestre 2006	701.250 <sup>(A)</sup>		3,433	2.407.618
<b>Totale Azioni proprie in portafoglio al 30/6/2006</b>	<b>105.000</b>	<b>0,103%</b>	<b>2,328</b>	<b>244.523</b>
Acquisti dopo il 30/6/2006	486.000		2,111	1.026.512
Vendite dopo il 30/6/2006	590.000		2,398	1.414.743
<b>Totale azioni possedute al 4 settembre 2006</b>	<b>1.000</b>		<b>2,520</b>	<b>2.520</b>

(A) sono state cedute 41.250 azioni nell'ambito di un piano di stock options a dipendenti.

### Azioni della Controllante

Le Società del Gruppo Cdb Web Tech non possiedono, né nel corso dell'esercizio sono state acquistate o alienate azioni della controllante.

### Piano di stock options

Nel Primo Semestre 2006 non sono stati approvati nuovi Piani né assegnate Stock Options a valere su piani in precedenza approvati.

Sono in essere i Piani approvati nel 2001-2003-2004-2005 a favore di Amministratori con particolari cariche, Dipendenti e Collaboratori ai quali è stato riconosciuto il diritto di esercitare opzioni per la sottoscrizione di azioni ordinarie Cdb Web Tech, ad un determinato prezzo fissato in ciascun Piano di Stock Options. I prezzi di esercizio nei diversi piani sono stati rettificati per il fattore AIAF a seguito della distribuzione nel giugno 2006 della riserva sovrapprezzo azioni. I prezzi di acquisto delle azioni previsti dai diversi piani sono ora di 5,533-3,594-2,459-2,148-2,026-1,602-1,524 euro per azione. I diritti per l'esercizio delle opzioni assegnati maturano per tranches trimestrali e annuali.

In applicazione degli IFRS è stato rilevato a conto economico il costo delle opzioni assegnate con contropartita una riserva di patrimonio netto.

Nei primi sei mesi del 2006 sono state esercitate da parte di Amministratori, Dipendenti e Collaboratori 499.900 stock options al prezzo medio di 2,393 euro per azione.

Al 30 giugno 2006 risultano assegnati diritti per sottoscrivere n° 978.400 azioni pari allo 0,96% del capitale sociale; di queste agli Amministratori risultano assegnati diritti per sottoscrivere n° 526.000 azioni, come illustrato nella tabella seguente che evidenzia anche le variazioni intervenute nel 2006:

OPZIONI ASSEGNAME AGLI AMMINISTRATORI												
Amministratore	Carica	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2006			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2006			Opzione esercitate nel corso del 2006			Opzioni scadute nel 2006	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio 2006
		Numero opzioni	Prezzo di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Prezzo di esercizio	Scadenza media mesi		
De Benedetti Carlo	Presidente	0	-	-	0	-	0				0	
Moscatelli Vittorio	Ammiriatore	165.000	6,39					165.000	0		0	
	Delegato	97.500	4,15					97.500	0		0	
		450.000	2,48			100.000	2,48	3.664			350.000	2.148
		200.000	2,84			24.000	2,84				176.000	2.459
		912.500			0			262.500	526.000			96,7
Bracchi Giampio	Ammiriatore	8.004	6,39					8.004	0		0	
		10.000	2,48			10.000	2,48	3.664			0	
		18.004		0		0				0		
D'Agùi Pietro	Ammiriatore	8.004	6,39					8.004	0		0	
		30.000	2,48			30.000				0		
		38.004		0		0				0		
Girard Franco	Ammiriatore	8.004	6,39					8.004	0		0	
		30.000	2,48			30.000				0		
		38.004		0		0				0		
Piol Elserino	Ammiriatore	8.004	6,39					8.004	0		0	
		30.000	2,48			30.000				0		
		38.004		0		0				0		
Segre Massimo	Ammiriatore	8.004	6,39					8.004	0		0	
		30.000	2,48			30.000				0		
		38.004		0		0				0		
Vaccari Gian Carlo	Ammiriatore	8.004	6,39					8.004	0		0	
		30.000	2,48			30.000				0		
		38.004		0		0				0		
		1.120.524			0	284.000		310.524	526.000			

Dopo la chiusura del semestre non sono state esercitate né assegnate stock options.

### Informazioni sulle Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

Si comunicano le partecipazioni nella Società e sue controllate possedute da parte degli Amministratori e Sindaci:

Generalità Amministratori	Società Partecipata	N° azioni al 31.12.2005	N° azioni acquistate	N° azioni vendute	N° azioni possedute al 30.06.2006	Note
Carlo De Benedetti	Cdb Web Tech SpA	47.280.001	0	0	47.280.001	(1)
Franco Girard	Cdb Web Tech SpA	60.000	30.000	0	90.000	
Vittorio Moscatelli	Cdb Web Tech SpA	0	124.000	49.000	75.000	
Giampio Bracchi	Cdb Web Tech SpA	0	10.000	10.000	0	
Pietro D'Agùi	Cdb Web Tech SpA	0	30.000		30.000	
Masimo Segre	Cdb Web Tech SpA	0	30.000	30.000	0	
Elserino Piol	Cdb Web Tech SpA	0	30.000		30.000	
Gian Carlo Vaccari e coniuge	Cdb Web Tech SpA	5.700	36.800	0	42.500	

(1) possesso indiretto tramite le controllate ROMED S.p.A. e ROMED International SA

### Documento programmatico sulla Sicurezza – trattamento dei dati personali

Cdb Web Tech S.p.A. ha elaborato entro il 31 marzo 2006, ai sensi del punto 26 Allegato B del D.Lgs. 196/03 - Codice in materia di protezione dei dati personali, il documento programmatico sulla sicurezza contenente idonee informazioni riguardo:

- l'elenco dei trattamenti di dati personali svolti dall'organizzazione;
- la distribuzione dei compiti e delle responsabilità nell'ambito del trattamento dei dati;
- la descrizione delle misure adottate per garantire l'integrità e la disponibilità dei dati, la protezione delle aree delle aree destinate alla loro custodia e accessibilità;
- la descrizione dei criteri e delle modalità per il ripristino della disponibilità dei dati in seguito a distruzione o danneggiamento;
- i criteri da adottare per garantire l'adozione delle misure minime di sicurezza in caso di trattamento di dati personali affidati all'esterno della struttura.

Non sono trattati dati sensibili nell'ambito del Gruppo Cdb Web Tech.

**Fatti di rilievo e prevedibile evoluzione dell'attività dopo il 30 giugno 2006**

Nella Relazione sono già stati illustrati i fatti di rilievo che si sono verificati dopo il 30 giugno 2006 con particolare evidenza dell'operazione straordinaria di cessione delle Partecipate Inglesi.

Per l'esercizio in corso si prevede un risultato positivo ed un NAV per azione in crescita anche per effetto della plusvalenza che si realizzerà con la cessione delle due limited partnership inglesi prevista entro il mese di ottobre 2006. Il ricavato dell'operazione verrà impiegato a sostegno dei programmi di investimento della Società che il Consiglio di Amministrazione elaborerà nei prossimi mesi.

Milano, 5 settembre 2006

*Il Consiglio di Amministrazione*



**3. Prospetti Contabili Consolidati  
al 30 giugno 2006**

**Cdb Web Tech Gruppo****Stato Patrimoniale Consolidato**

Note	Attivo	Euro / 000		
		30-giu-06	31-dic-05	30-giu-05
1	Attivo non corrente			
2	<b>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</b>	<u>118,2</u>	<u>107,2</u>	<u>130,0</u>
2b	<b>INVESTIMENTI FINANZIARI</b>			
2c	A Partecipazioni in società controllate	-	-	-
	B Partecipazioni in altre imprese	15.838,9	17.442,7	16.696,2
	C Fondi di venture capital	188.440,9	179.897,1	156.373,7
	<b>Totale Investimenti</b>	<u>204.279,8</u>	<u>197.339,8</u>	<u>173.069,9</u>
	<b>Totale Attivo non Corrente</b>	<u>204.398,0</u>	<u>197.447,0</u>	<u>173.199,9</u>
3	Attivo corrente			
3a	Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	25.389,6	26.631,8	8.730,8
3b	Attività finanziarie correnti	20.918,0	29.814,0	87.911,9
3c	Crediti	2.726,0	7.467,5	14.491,7
	<b>Totale Attività Finanziarie</b>	<u>49.033,6</u>	<u>63.913,3</u>	<u>111.134,4</u>
3d	Imposte anticipate	14,8	14,8	-
	Altre attività non correnti	-	-	-
	<b>Totale Altre Attività</b>	<u>14,8</u>	<u>14,8</u>	<u>-</u>
	<b>Totale Attivo Corrente</b>	<u>49.048,4</u>	<u>63.928,1</u>	<u>111.134,4</u>
	<b>TOTALE ATTIVO al netto delle Attività da cedere</b>	<u>253.446,4</u>	<u>261.375,1</u>	<u>284.334,3</u>
3e	Attività da cedere (Management & Capitali)	-	55.430,8	-
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<u>253.446,4</u>	<u>316.805,9</u>	<u>284.334,3</u>
	Passivo e Patrimonio Netto			
4	<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
4a	Capitale Sociale	101.451,4	100.512,7	100.100,0
4b	Riserva sovrapprezzo azioni	7.010,4	96.779,0	96.174,4
4c	Riserva Legale	20.398,3	1.916,3	1.916,3
4d	Riserva fair value	22.383,4	22.125,8	15.998,1
	- Ifrs Prima Adozione	3.775,8	3.775,8	3.775,8
	- Fair Value	18.607,6	18.350,0	12.222,3
4e	Riserva di traduzione	( 2.469,8)	14.730,5	9.466,2
4f	Altre Riserve	53.168,8	56.363,1	55.956,0
	- Riserva di consolidamento	778,0	778,0	778,0
	- Riserva di conversione	( 51,8)	34,9	( 113,1)
	- Riserva acquisto azioni proprie e stock options	52.442,6	55.550,2	55.291,1
5	Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	17.977,0	23.213,7	22.831,7
	Utile (perdita) del periodo	17.023,2	( 26.218,1)	( 30.567,5)
	Risultato delle Attività da cedere (Management & Capitali) del Gruppo	-	( 2.689,5)	-
	Patrimonio Netto consolidato del Gruppo	<u>236.942,7</u>	<u>286.733,5</u>	<u>271.875,2</u>
	Capitale e riserve di Terzi	-	<u>5.201,2</u>	-
	Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	<u>236.942,7</u>	<u>291.934,7</u>	<u>271.875,2</u>
6	<b>PASSIVO</b>			
6a	Passività non Correnti			
6b	Imposte differite passive	14,9	-	-
	TFR lavoro subordinato	97,7	83,4	62,9
	<b>TOTALE Passività non correnti</b>	<u>112,6</u>	<u>83,4</u>	<u>62,9</u>
7	Passività correnti			
7a	Debiti finanziari a breve	15.000,0	20.109,9	11.000,0
7b	Debiti verso fornitori	841,4	940,7	763,3
7c	Debiti tributari	268,9	259,8	307,0
7d	Altri debiti	280,8	556,7	325,9
	<b>TOTALE Passività correnti</b>	<u>16.391,1</u>	<u>21.867,1</u>	<u>12.396,2</u>
	<b>TOTALE Passivo</b>	<u>16.503,7</u>	<u>21.950,5</u>	<u>12.459,1</u>
	Passività da cedere (Management & Capitali)	-	<u>2.920,7</u>	-
	<b>TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO</b>	<u>253.446,4</u>	<u>316.805,9</u>	<u>284.334,3</u>

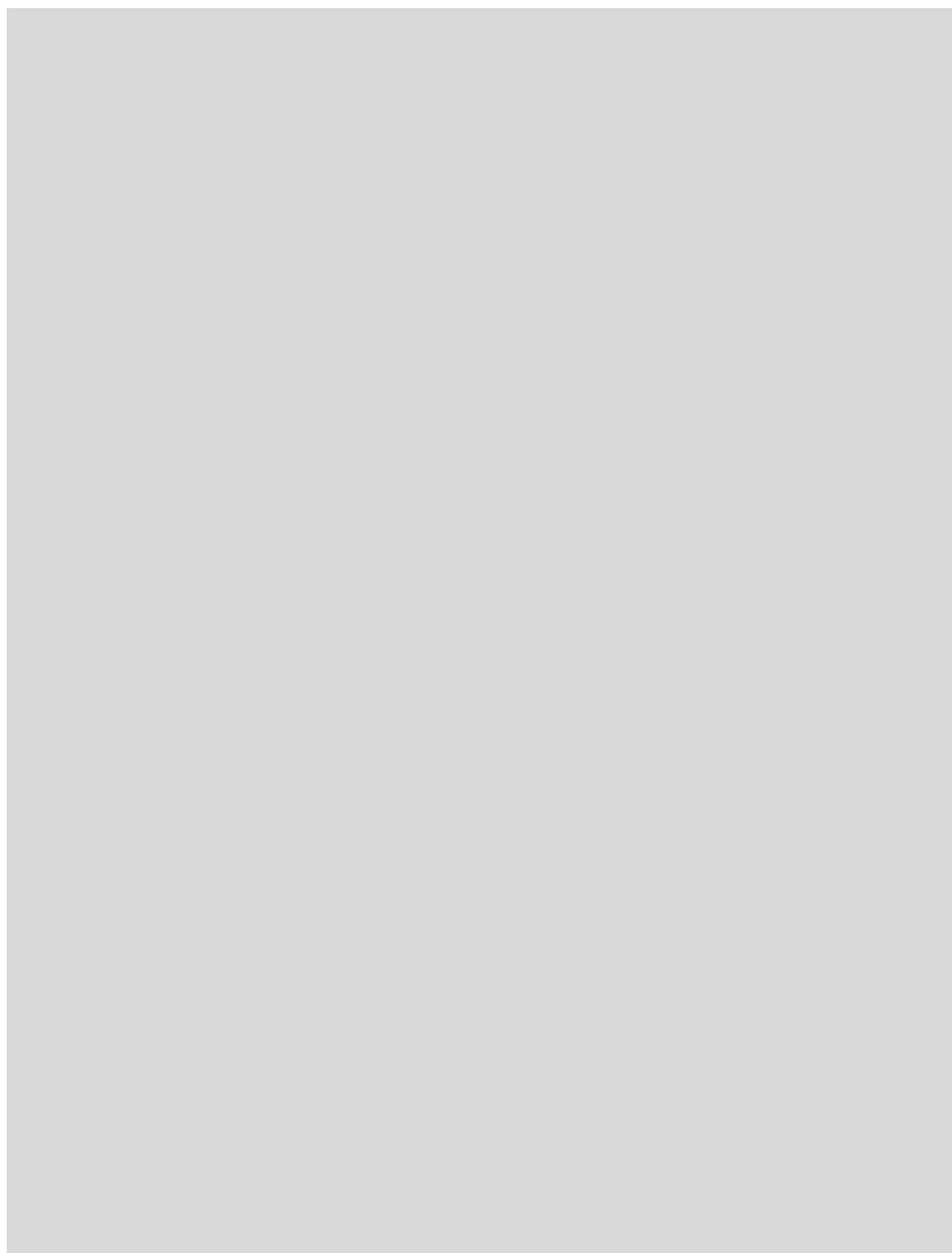
**Cdb Web Tech Gruppo****Conto Economico Consolidato**

			1° Semestre	1° Semestre	Esercizio
			2006	2005	2005
EUR / 000					
Note 8	<i>PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE</i>				
8a	PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI Realizzate su: Società controllate e collegate Partecipazioni Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	10.107,9	5.306,0	15.534,2	
		2.789,1	-	-	
		7.318,8	4.297,0	14.525,2	
8b	MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI Realizzate su: Società controllate e collegate Partecipazioni Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	( 81,5)	( 116,1)	( 962,0)	
		-	-	-	
		( 81,5)	( 116,1)	( 920,5)	
8c	IMPAIREMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	( 2.003,5)	( 3.502,0)	
	<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>10.026,4</b>	<b>3.186,4</b>	<b>11.070,2</b>	
9	<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>				
	Dividendi e proventi da partecipazioni	3,2	22,6	57,6	
	Interessi attivi	425,8	287,0	569,4	
	Proventi da titoli disponibili alla vendita	116,6	216,2	5.878,0	
	Proventi su contratti derivati	5.974,2	3.107,5	1.700,7	
	Altri proventi	-	-	-	
	Utili su cambi	3.055,8	321,4	442,6	
	- realizzati	320,8	1.299,1	933,4	
9a	a PROVENTI FINANZIARI	<b>9.896,4</b>	<b>5.253,8</b>	<b>9.581,7</b>	
	Interessi passivi	( 385,4)	( 62,5)	( 225,8)	
	Perdite su attività correnti	( 4,0)	( 107,8)	( 107,5)	
	Perdite su titoli disponibili alla vendita	( 0,3)	( 1.115,9)	( 1.326,2)	
	Oneri su contratti derivati	( 114,8)	( 32.585,5)	( 37.376,2)	
	Altri oneri finanziari	-	-	-	
	Perdite su cambi	( 115,4)	( 1.258,3)	( 1.404,9)	
	- realizzati	( 1.088,1)	( 1.384,9)	( 1.331,6)	
9b	b ONERI FINANZIARI	( 1.708,0)	( 36.514,9)	( 41.772,2)	
	<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE</b>	<b>8.188,4</b>	<b>( 31.261,1)</b>	<b>( 32.190,5)</b>	
	<b>TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'</b>	<b>18.214,8</b>	<b>( 28.074,8)</b>	<b>( 21.120,3)</b>	
10	RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI				
10a	a Svalutazione titoli				
	Attività Finanziarie Correnti Altre	( 366,0)	( 15,3)	( 7,0)	
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	( 205,5)	( 3.607,0)	( 2.972,5)	
	<b>Totale Svalutazioni Titoli</b>	<b>( 571,5)</b>	<b>( 3.622,3)</b>	<b>( 2.979,5)</b>	
10b	b Rivalutazione titoli				
	Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-	-	
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	1.066,4	2.771,3	1.111,6	
	<b>Totale Rivalutazioni Titoli</b>	<b>1.066,4</b>	<b>2.771,3</b>	<b>1.111,6</b>	
	<b>TOTALE RETTIFICHE di VALORE delle ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>494,9</b>	<b>( 850,9)</b>	<b>( 1.867,9)</b>	
	<b>TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE di VALORE delle ATTIVITA'</b>	<b>18.709,7</b>	<b>( 28.925,7)</b>	<b>( 22.988,2)</b>	
11	Ricavi dalle prestazioni	915,6	858,7	2.333,0	
	Altri Ricavi e proventi	85,8	32,6	39,1	
	<b>VALORE della Produzione</b>	<b>1.001,4</b>	<b>891,3</b>	<b>2.372,1</b>	
12a	Spese per Servizi	( 1.624,4)	( 1.603,6)	( 3.257,3)	
12b	Spese del personale	( 683,4)	( 613,3)	( 1.634,6)	
12c	Spese godimento beni di terzi	( 169,4)	( 170,9)	( 322,7)	
12d	Ammortamenti e svalutazioni	( 28,2)	( 46,5)	( 85,7)	
12e	Altri oneri di gestione	( 182,5)	( 98,8)	( 170,5)	
12	<b>COSTI della Produzione</b>	<b>( 2.687,9)</b>	<b>( 2.533,1)</b>	<b>( 5.470,8)</b>	
	<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>( 1.686,5)</b>	<b>( 1.641,8)</b>	<b>( 3.098,7)</b>	
	<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>17.023,2</b>	<b>( 30.567,5)</b>	<b>( 26.086,9)</b>	
	IMPOSTE sul reddito del periodo/esercizio, correnti differite anticipate	-	-	( 131,2)	
	<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO/ESERCIZIO</b>	<b>17.023,2</b>	<b>( 30.567,5)</b>	<b>( 26.218,1)</b>	
	Risultato delle Attività da cedere (Management & Capitali) del Gruppo	-	-	( 2.689,5)	
	<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO/ESERCIZIO del Gruppo</b>	<b>17.023,2</b>	<b>( 30.567,5)</b>	<b>( 28.907,6)</b>	
	Risultato delle Attività da cedere (Management & Capitali) di Terzi	-	-	( 298,8)	
	<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO/ESERCIZIO del Gruppo e di Terzi</b>	<b>17.023,2</b>	<b>( 30.567,5)</b>	<b>( 29.206,4)</b>	
	Utile (Perdita) per azione, base	0,168	( 0,305)	( 0,288)	
	Utile (Perdita) per azione, diluito	0,168	( 0,305)	( 0,287)	

## Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato

valori in migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva acquisto azioni proprie	Differenza di traduzione	Riserva di consolidamento	Riserva di conversione	Riserva stock options	Riserve Fair value	Riserva transizione IFRS	Utile/Perdite a nuovo	Utili/ (Perdite) Gruppo	Risultato attività cedute	Totale
<b>Totale al 30.06.2005</b>	<b>100.100,0</b>	<b>1.916,4</b>	<b>96.174,4</b>	<b>54.600,0</b>	<b>9.466,2</b>	<b>778,0</b>	<b>(113,1)</b>	<b>691,1</b>	<b>12.222,3</b>	<b>3.775,8</b>	<b>22.831,6</b>	<b>(30.567,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>271.875,2</b>
Esercizio stock options	277,7	0,0	393,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	670,7
Acquisto azioni proprie	(716,3)	0,0	(1.874,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(2.591,0)
Vendita azioni proprie	851,4	0,0	2.086,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2.937,7
differenza di traduzione	0,0	0,0	0,0	0,0	5.264,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	382,1	0,0	0,0	5.646,4
Costo stock options	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	259,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	259,1
adeguam.fair value investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9.629,8	0,0	0,0	(3.502,1)	0,0	6.127,7
Risultato del periodo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(3.502,1)	0,0	0,0	4.863,2	298,6	1.659,7
Riserva di conversione 2005	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	148,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	148,0
<b>Totale al 31.12.2005 (con attività da cedere)</b>	<b>100.512,7</b>	<b>1.916,4</b>	<b>96.779,0</b>	<b>54.600,0</b>	<b>14.730,5</b>	<b>778,0</b>	<b>34,9</b>	<b>950,2</b>	<b>18.350,0</b>	<b>3.775,8</b>	<b>23.213,7</b>	<b>(29.206,4)</b>	<b>298,6</b>	<b>286.733,5</b>
Copertura Perdita della Capogruppo - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(25.746,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(6.172,6)	29.206,4	(298,6)	(3.011,5)
Delibera Assembleare	0,0	18.481,9	(15.181,9)	(3.300,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(50.778,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(50.778,2)
Esercizio stock options	499,9	0,0	695,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.195,5
Acquisto azioni proprie	(221,2)	0,0	(428,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(649,9)
Vendita azioni proprie	660,0	0,0	1.671,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2.331,3
Differenza di traduzione	0,0	0,0	0,0	0,0	(17.200,3)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	935,9	0,0	0,0	(16.264,4)
Costo stock options	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	192,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	192,4
Adeguamento a fair value investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	257,6	0,0	0,0	0,0	0,0	257,6
Risultato del 1° semestre 2006	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	17.023,2	0,0	17.023,2
Riserva di conversione 2006	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(86,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(86,7)
<b>Totale al 30.06.2006</b>	<b>101.451,4</b>	<b>20.398,3</b>	<b>7.010,4</b>	<b>51.300,0</b>	<b>(2.469,8)</b>	<b>778,0</b>	<b>(51,8)</b>	<b>1.142,6</b>	<b>18.607,6</b>	<b>3.775,8</b>	<b>17.977,0</b>	<b>17.023,2</b>	<b>0,0</b>	<b>236.942,7</b>

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b> (importi in Euro)	CDB WEB TECH Gruppo	CDB WEB TECH Gruppo	CDB WEB TECH Gruppo
	1° Semestre 2006	Esercizio 2005	1° Semestre 2005
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>			
Investimenti in Società e Fondi di Venture Capital	(25.241.396)	(53.663.696)	(34.791.123)
Cessioni di Investimenti Diretti	43.731	1.415.361	1.455.135
Cessione di investimenti a breve, netto	0	0	0
Interessi ricevuti	381.960	556.688	194.767
Interessi pagati	(305.604)	(134.699)	(28.964)
Proventi da distribuzione da Investimenti	12.841.419	23.032.547	12.029.968
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	5.773.938	(35.581.291)	(29.790.482)
Ricavi da altri redditi realizzati	894.881	168.968	30.440
Imposte pagate	(432.175)	(723.494)	(202.932)
Imposte rimborsate	12.010	0	0
Management fees ricevute	49.073	2.272.238	1.316.323
Spese di esercizio da movimenti di cassa	(41.182)	0	0
Spese di esercizio	(1.932.698)	(5.043.879)	(2.518.463)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>(7.956.043)</b>	<b>(67.701.256)</b>	<b>(52.305.331)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>			
Acquisto di attività finanziarie	(779.732)	(39.294.079)	(33.187.283)
Vendita di attività finanziarie	11.186.852	122.007.739	43.976.132
Azioni di capitale emesse	0	0	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	1.005.054	772.520	35.200
Acquisto azioni proprie	(553.016)	(3.430.010)	
Vendita azioni proprie	2.423.988	3.220.645	448.857
Capitale di terzi	0	5.500.000	
Interessi ricevuti da attività finanziarie	2.900	35.688	35.833
Acquisti di attività non correnti	0	(2.281)	(1.203)
Rimborsi di prestito bancario	(40.000.000)	(43.477.370)	(4.132.573)
Prestito bancario a breve	35.000.000	62.595.418	15.132.573
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>8.286.046</b>	<b>107.928.271</b>	<b>22.307.536</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>330.003</b>	<b>40.227.015</b>	<b>(29.997.795)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO/ESERCIZIO</b>	26.631.757,00	36.572.817,00	36.572.817,00
<b>EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA</b>	(1.572.185)	5.178.852	2.155.792
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)</b>	25.389.575	81.978.684	8.730.814
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	55.346.927	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO/ESERCIZIO</b>	<b>25.389.575</b>	<b>26.631.757</b>	<b>8.730.814</b>



**3. Prospetti Contabili Consolidati  
al 30 giugno 2006  
*Note esplicative ed integrative***

**Note esplicative al Bilancio Intermedio consolidato al 30 giugno 2006****A. Struttura e Contenuto del Bilancio Intermedio Consolidato al 30 giugno 2006**

La relazione semestrale al 30 giugno 2006, costituita dal bilancio intermedio consolidato e dal bilancio intermedio separato, è stata redatta in conformità ai Principi Contabili Internazionali (di seguito singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS) adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data della presente relazione semestrale.

Il bilancio consolidato intermedio è stato redatto secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi – e in osservanza di quanto previsto dal regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

Il bilancio consolidato intermedio è costituito dai prospetti contabili consolidati (Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, Rendiconto finanziario) e dalle presenti Note esplicative ed integrative (di seguito semplicemente Nota). Inoltre è corredata dalla Relazione della gestione.

Tutti i prospetti contabili e i dati inclusi nella presente Nota, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro.

I prospetti contabili sono stati comparati con i dati dell'ultimo bilancio consolidato annuale e con quelli del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente.

Si precisa che, ove necessario, i dati relativi all'anno precedente sono stati adattati al fine di renderli comparabili. Tali variazioni non hanno comportato effetti sul risultato netto consolidato e sul patrimonio netto consolidato.

Di seguito vengono riportati gli schemi dei prospetti contabili prescelti come richiesto dalla normativa vigente:

- stato patrimoniale - “current/non current distinction”;
- conto economico – “nature of expense method”;
- il prospetto di movimentazione dei movimenti di patrimonio netto – “statement of change in equity”;
- il rendiconto finanziario – “direct method”.

In accordo con le disposizioni previste dai principi contabili IAS/IFRS e dalla normativa vigente, la Società ha autorizzato la pubblicazione della presente relazione semestrale nei termini di legge.

**Valuta funzionale - Conversione e traduzione dei bilanci delle società**

L'adozione dei Principi Contabili Internazionali ed in particolare lo IAS 21 ha portato ad adottare il dollaro USA come valuta funzionale per la redazione del bilancio consolidato, essendo la gran parte degli investimenti espressi in dollari ed i proventi che deriveranno dagli stessi pure. Peraltro essendo le fonti costituite dai capitali raccolti ed impiegati in euro, ed essendo la Capogruppo quotata alla Borsa di Milano in euro, vi è stata incertezza sulla individuazione della valuta funzionale, perché la valuta funzionale dollaro ha comportato che la copertura del rischio cambio operata dalla società non venisse considerata operazione di hedging ma speculativa i cui effetti sono riflessi nel conto economico senza la corrispondente valutazione degli investimenti in dollari, creando così una certa distorsione nella informazione di bilancio, che peraltro abbiamo cercato di ovviare con specifici commenti e note.

La legislazione italiana prescrive che il bilancio debba essere presentato in euro, per questo essendo la valuta di presentazione diversa da quella funzionale, si è proceduto alla “traduzione” in Euro del bilancio redatto in valuta funzionale US\$, e questo ha comportato (a) la conversione di tutte le attività e passività al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del periodo, (b) la conversione di tutte le poste del conto economico al cambio in essere alla data di effettuazione delle operazioni (ovvero, per ragioni pratiche, al cambio medio del periodo nel caso

di valute con volatilità non significativa) e (c) l'iscrizione in una posta separata del patrimonio netto delle differenze generate dal citato procedimento di traduzione denominata appunto "riserva di traduzione".

Dovendo redigere il bilancio consolidato in US\$, si è proceduto alla conversione in dollari americani dei prospetti contabili delle società con valuta funzionale e contabile diversa dal US\$. Pertanto ciò ha comportato (a) la conversione di tutte le attività e passività al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del periodo, (b) la conversione di tutte le poste del conto economico al cambio in essere alla data di effettuazione delle operazioni (ovvero, per ragioni pratiche, al cambio medio del periodo nel caso di valute con volatilità non significativa) e (c) l'iscrizione in una posta separata del patrimonio netto delle differenze generate dal citato procedimento di traduzione denominata appunto "riserva di conversione".

In dettaglio i cambi utilizzati per la conversione e traduzione dei dati contabili sono:

Cambio puntuale a fine periodo	USD vs. Euro	USD Vs.Sterlina Inglese
30 giugno 2005	1,2099	1,79147
31 dicembre 2005	1,1838	1,72295
30 giugno 2006	1,2780	1,84843
Cambio medio	USD vs. Euro	USD Vs.Sterlina Inglese
1° Trimestre 2006	1,2029	1,75285
2° Trimestre 2006	1,2578	1,82849
1° Trimestre 2005	1,3109	1,89035
2° Trimestre 2005	1,2589	1,85494

#### *Area e metodo di consolidamento*

Il Bilancio intermedio consolidato al 30 giugno 2006 deriva dal consolidamento della Capogruppo Cdb Web Tech S.p.A. e di tutte le società controllate in base al principio di controllo così come disposto dallo IAS 27.

Nell'area di consolidamento rientrano:

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Quota di possesso	Metodo di consolidamento
Cdb Web Tech S.p.A.	Torino, Italia	Euro 101.556.350	Capogruppo	
Cdb Web Tech International LP	Londra, Regno Unito	Euro 327.850.310	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Cdb Web Tech Management LTD	Londra, Regno Unito	Gbp 150.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Cdb Private Equity LP	Londra, Regno Unito	Euro 50.000.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
BIM Alternative Investments SGR S.p.A.	Torino, Italia	Euro 1.500.000	50%	Proporzionale (IAS 31)
ICT Investments s.r.l.	Torino, Italia	Euro 120.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)

Il bilancio intermedio al 30 giugno 2005 che include la Capogruppo Cdb Web Tech S.p.A. e tutte le società controllate, è stato predisposto utilizzando le situazioni delle singole società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi prospetti individuali, opportunamente riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

L'area di consolidamento è variata rispetto al bilancio al 31 dicembre 2005 essendo uscita Management & Capitali S.p.A. che peraltro al 30 giugno 2005 non era consolidata in quanto non ancora costituita. Si ricorda che al 31 dicembre 2005 tale partecipazione non era consolidata integralmente ma classificata secondo quanto previsto dal IFRS 5.

Si precisa inoltre che il risultato è stato determinato prima delle imposte del periodo.

Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale. I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo sono principalmente i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto e la differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento. L'eventuale parte residua viene scritta, alla data di primo consolidamento, se positiva in una voce dell'attivo denominata Avviamento, mentre se negativa viene registrata direttamente a conto economico.
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti ed i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo al netto dell'eventuale effetto fiscale.

Nel caso di controllo congiunto, il consolidamento avviene col metodo proporzionale.

## B. Informativa di settore

Lo IAS 14 richiede una informativa economica finanziaria per settore di attività e per area geografica in cui opera il Gruppo. L'individuazione dei settori e dell'area geografica in cui opera il Gruppo è stata effettuata considerando la fonte principale dei ritorni ed i rischi. Essendo questi determinati solo dall'investimento in venture capital si ritiene che il Gruppo non abbia settori secondari, ma solo il settore primario dell'investimento in venture capital. Per questo nessuna informativa specifica per settore di attività viene presentata.

Per similarità di condizioni politiche ed economiche e per i rischi specifici associati all'attività di investimento in una determinata area, sono stati individuati i seguenti settori geografici in cui opera il gruppo e di cui viene data informativa:

Valori tradotti in Euro / 000	Totale	USA	Israele	Europa	Asia
Proventi ed Oneri finanziari netti	10.026,4	4.939,3	1.208,6	3.671,3	207,2
Investimenti finanziari	204.279,8	124.105,6	34.733,0	24.840,0	20.601,2

## C. Criteri di Valutazione

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali, e di seguito riportati, sono conformi al postulato della continuità aziendale e non sono variati rispetto a quelli utilizzati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 e al bilancio intermedio consolidato al 30 giugno 2005:

### Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono rilevate al costo di acquisto o di produzione. Il costo di acquisizione è rappresentato dal fair value del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Non ci sono immobilizzazioni immateriali generate internamente da valutare al costo di produzione. Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto in bilancio nei limiti in cui vi è evidenza che tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso ovvero se è probabile che dette immobilizzazioni generino benefici economici futuri.

Le immobilizzazioni immateriali sono valutate al costo al netto degli ammortamenti cumulati, determinati in base al criterio a quote costanti lungo il periodo di utilizzo atteso, e delle eventuali perdite di valore.

### Immobilizzazioni materiali

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

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

#### Attività finanziarie

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

I titoli, gli investimenti in organismi di investimento collettivo (hedge funds) e le altre attività finanziarie correnti sono stati classificati tra le attività finanziarie detenuti per la negoziazione (cosiddetti "held for trading") valutate al fair value con contropartita conto economico. Sono attività queste acquisite per temporaneo impiego delle disponibilità liquide, quindi un investimento a breve termine con l'intento di realizzare proventi della fluttuazione dei prezzi o percepire interessi dall'impiego di capitali.

Le partecipazioni di minoranza in società e gli investimenti in fondi di venture capital che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività del Gruppo, sono classificate tra le attività disponibili per la vendita (available for sale) valutate a fair value con contropartita patrimonio netto.

Il fair value è il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli ed indipendenti. Nel caso di titoli negoziati presso mercati regolamentati il fair value è determinato con riferimento al prezzo di offerta (bid price) rilevato l'ultimo giorno di negoziazione del periodo di riferimento del bilancio. Nel caso di attività non quotate quali sono per il Gruppo gli investimenti diretti in società, gli investimenti in fondi di venture capital e gli hedge funds, il fair value rappresentato nei prospetti contabili è stato determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio ed apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

#### Investimenti diretti e fondi di venture capital.

Gli investimenti diretti in società e in fondi di venture capital sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available-for-sale") inizialmente rilevati al fair value della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono ad ogni predisposizione di bilancio anche intermedio valutati al "fair value". Utili e perdite derivanti dalla valutazione al fair value sono rilevate in apposito riserva di patrimonio netto denominata appunto "riserva di fair value", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un "impairment" ovvero un svalutazione per perdita di valore, nei quali casi l'utile o la perdite in precedenza registrati tra la riserva di fair value è rilevata a conto economico del periodo. Un svalutazione per perdita di valore è rilevata quando gli Amministratori considerano che non sia una temporanea perdita di valore. Il fair value viene determinato dal Consiglio di Amministrazione, a seguito di analisi del Management, sulla base dei criteri di valutazione degli investimenti in venture capital adottati dalla NVCA – National Venture Capital Association e dalla EVCA – European Venture Capital Association, criteri di valutazione di fatto comuni a tutta l'industria del venture capital nel mondo. Il fair value di un investimento in fondi di venture capital è il pro-quota di competenza del fair value del fondo.

A ciascuna data di redazione del bilancio, è verificata la presenza di indicatori di perdita di valore (impairment test) e in presenza di tali elementi si opera una svalutazione (impairment) che viene rilevata a conto economico. La perdita di valore è ripristinata nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione.

Le operazioni vengono contabilizzate alla data in cui si manifestano.

### Strumenti derivati

I contratti derivati sono rilevati a stato patrimoniale al fair value. La rilevazione delle variazioni di fair value differisce a seconda della designazione degli strumenti derivati (di copertura o speculativi) e della natura del rischio coperto (fair value hedge o cash flow hedge).

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

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

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

Il Gruppo aveva stipulato fin dall’inizio della sua attività ed anche nel periodo in questione, dei contratti forward – forward con knockin option - call and put options, sulla valuta dollaro, con lo scopo di procedere alla copertura del rischio cambio dollaro/euro sugli investimenti che sono quasi totalmente espressi in dollari. Con l’adozione della valuta funzionale dollaro in base ai Principi contabili Internazionali viene meno – secondo una certa interpretazione adottata dalla Società e dal Gruppo – il rischio cambio dollaro/euro sugli investimenti e non emergerebbe nemmeno un rischio cambio dollaro/euro nella traduzione in euro del bilancio redatto in valuta funzionale dollaro. Non sussistendo il rischio come una certa interpretazione sostiene, viene meno uno degli elementi che porterebbe a qualificare il derivato come di copertura. Ne consegue a seguito dell’applicazione dei Principi Contabili Internazionali i contratti derivati stipulati sul dollaro sono stati considerati ai fini contabili come derivato “speculativo” con l’effetto di rilevare a conto economico l’effetto del derivato.

### Impairment (perdita di valore)

Una perdita di valore si origina in tutti i casi in cui il valore contabile di un’attività sia superiore al suo valore recuperabile. Ad ogni data di redazione di un bilancio viene accertata l’eventuale presenza di indicatori che facciano supporre l’esistenza di perdite di valore. In presenza di tali indicatori si procede alla stima del valore recuperabile dell’attività (impairment test) ed alla contabilizzazione dell’eventuale svalutazione. Il valore recuperabile di un’attività è il maggior valore tra il suo fair value al netto dei costi di vendita ed il suo valore d’uso.

### Crediti e debiti

La prima iscrizione di un credito avviene alla data in cui è accordato sulla base del fair value. Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, salvo il caso in cui il credito abbia durata breve per cui è trascurabile l’effetto dell’applicazione della logica di attualizzazione.

I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, sono iscritti inizialmente al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato.

### Azioni Proprie

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

### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo, e sono iscritte al loro valore nominale.

**Imposte sul reddito**

Le imposte correnti sul reddito sono iscritte e determinate sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, considerando le eventuali esenzioni, gli eventuali crediti di imposta e le aliquote di imposta applicabili in conformità alle vigenti normative fiscali dei diversi Stati in cui le società del Gruppo operano.

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili tra il valore contabile di attività e passività ed il loro valore rilevante ai fini fiscali e sono classificate, in base al presumibile realizzo, tra le attività e le passività correnti o non correnti.

Un'attività fiscale differita è rilevata se è probabile il realizzo di un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

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

**Ricavi e proventi**

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento di effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

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

Gli interessi sono rilevati con il metodo del tasso di interesse effettivo di cui allo IAS 39.

**Benefici per i dipendenti**

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

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a benefici definiti quali il TFR – trattamento di fine rapporto di lavoro, sono determinati da un attuario indipendente utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevate a conto economico nell'esercizio in cui si manifesta, non avvalendosi del cosiddetto metodo del corridoio per rilevare l'utile o la perdite solo quando supera una certa percentuale dell'obbligazione.

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

Nel Gruppo sono riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di stock options. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al fair value delle opzioni alla data di assegnazione e rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

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

**Riserva di fair value**

La riserva di fair value accoglie le variazioni di fair value delle partite valutate a fair value con contropartita patrimonio netto. In questo bilancio sono gli investimenti in attività finanziarie che costituiscono l'attività principale del Gruppo ovvero gli investimenti in partecipazioni non di controllo e nei fondi di venture capital.

**Utile per azione**

In conformità allo IAS 33, l'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni della Capogruppo al numero medio ponderato di azioni in circolazione nel periodo. Non si considerano ovviamente nel calcolo le azioni proprie in portafoglio. L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali derivanti dalla possibilità di esercizio di stock options assegnate, che possono determinare quindi un effetto diluitivo.

## **D. Strategia nella gestione dei rischi finanziari (IAS 32)**

L'attività del Gruppo è quella di investimento finanziario in società e fondi non quotati in mercati regolamentati basati in diversi paesi del mondo e che a loro volta investono in diversi stati ed area geografiche. Ne consegue che l'attività è esposta a diverse tipologie di rischi finanziari quali un rischio di mercato e di cambio, rischio di liquidità.

La gestione del rischi è effettuata a livello di Capogruppo.

Rischio liquidità. Considerati i diversi rischi finanziari connessi all'attività, scelta strategica è stata quella di avvalersi di risorse finanziarie proprie escludendo il ricorso all'indebitamento se non per temporanee esigenze di cassa. Correlata a questa decisione è connessa la gestione dei "committments" che vengono assunti ad investire in fondi di venture capital e che comportano l'assunzione di una obbligazione a lungo termine. Considerato che i fondi richiedono il versamento del committment nell'arco di 4-7 anni viene gestito la posizione di "overcommitment" per aumentare il tasso di impiego del capitale proprio, che sfrutta la scansione temporale tra assunzione dell'impegno e cash out verso i fondi andando ad assumere impegni superiori alle disponibilità sulla base di previsioni di cash flow periodicamente riviste ed aggiornate.

Il rischio mercato o area geografica viene gestito al momento dell'investimento, escludendo investimenti in quei paese il cui regime giuridico possa non offrire adeguate tutele. Il rischio mercato maggiore sono gli USA peraltro per la tipologia di attività svolta quello è il mercato principale e quindi la concentrazione di rischio in quel mercato è connesso e quasi inscindibile dal business. Altre aree geografiche in cui si investe che possono manifestare rischi più di tipo politico sono Israele e Cina. La gestione del rischio in questi paesi avviene limitando l'esposizione e monitorando l'evoluzione della situazione politica al fine di modifica della strategia di investimento in quei paesi.

Connesso al rischio mercato è il rischio cambio essendo gli investimenti effettuati quasi tutti in valute diverse del Euro. A questo proposito il Gruppo ha provveduto alla sistematica copertura del rischio cambio mediante appositi contratti derivati. Con l'applicazione dei Principi Contabili Internazionali il Gruppo ha adottato il US\$ come valuta funzionale: questo fa venir meno il rischio cambio dollaro/euro ancorché sussista un rischio traduzione dollaro/euro essendo i bilanci presentati in euro secondo la legislazione italiana.

## **E. Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima (IAS 8)**

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

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

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

I cambiamenti di stima sono contabilizzati prospetticamente a conto economico, nell'esercizio in cui avviene il cambiamento se influisce solo su questo; nell'esercizio in cui è avvenuto il cambiamento e negli esercizi successivi se il cambiamento influisce anche su questi ultimi.

**F. Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio intermedio (IAS 10)**

Sono fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio intermedio, quegli eventi che si verificano dopo la data predetta e sino alla data in cui viene autorizzata la pubblicazione che si intende essere la data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

Gli eventi successivi possono riferirsi a fatti che forniscono evidenza circa situazioni esistenti alla data di riferimento del bilancio (fatti successivi che comportano una rettifica) ovvero fatti indicativi di situazioni sorte dopo la data di riferimento del bilancio (fatti successivi non rettificativi). Per i primi vengono riflessi in bilancio gli effetti relativi ed aggiornata l'informativa fornita, per i secondi, se rilevanti, è unicamente fornita informativa adeguata nelle note.

Come già evidenziato nella Relazione sulla gestione il 18 agosto 2006 è stato concluso un accordo per la vendita delle due limited partnerships inglesi: Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP possedute interamente da Cdb Web Tech S.p.A., che detengono gli investimenti in oltre 90 fondi di venture capital e quote di minoranza in 8 società attive nel settore dell'Information & Communication Technologies. Il prezzo di cessione pattuito che ammonta a circa 280 milioni di dollari (260 milioni di dollari aumentato delle capital calls pagate e diminuito delle distributions ricevute dal 1 aprile 2006 al closing) consentirà alla Società di realizzare una plusvalenza di 40 milioni di dollari circa. Tale prezzo include un premio sostanziale sul NAV (Net Asset Value) degli investimenti che, nell'industria del venture capital, rappresenta il fair value degli investimenti stessi. Tale premio è stato riconosciuto dall'Acquirente per la qualità degli investimenti oggetto di cessione nel suo complesso. Il perfezionamento di tale operazione, unitamente alle disponibilità liquide e gli hedge funds che le due controllate distribuiranno prima della detta cessione, dovrebbe portare nelle casse della Società un ammontare complessivo di oltre 310 milioni di dollari il cui pagamento avverrà al closing, condizionato dall'avveramento di alcune condizioni sospensive e previsto entro il prossimo mese di ottobre, fatta eccezione per 104 milioni di dollari il cui pagamento è stato dilazionato al 14 dicembre 2007 assistito da fideiussioni bancarie a prima richiesta.

L'Acquirente si accolla inoltre i residui commitments nei confronti dei fondi di venture capital che ammontano a circa 180 milioni di dollari.

In relazione alle garanzie prestate a favore dell'Acquirente, il contratto di cessione contiene pattuizioni in linea con la prassi contrattuale internazionale e in particolare disciplina impegni di garanzia della Società in relazione alla piena titolarità degli investimenti effettuati, al rispetto delle condizioni contenute nei contratti che li regolano, alla mancanza di passività non indicate nei dati finanziari di riferimento e alle tematiche fiscali.

I risultati del Primo Semestre 2006 esposti non prendono in considerazione gli effetti del predetto accordo di cessione.

**G. Rapporti con Soggetti Controllanti, Società controllate e Parti Correlate**

I rapporti tra la Capogruppo e le Società controllate hanno riguardato la prestazione di servizi di consulenza per gli investimenti e di supporto nell'area gestionale, regolati a condizioni di mercato. Esiste inoltre un rapporto di tesoreria tra le Società del Gruppo Cdb Web Tech alle condizioni allineate alle attuali di mercato (Libor maggiorato di uno spread di 20 punti). Gli effetti economici, finanziari e patrimoniali dei rapporti tra controllante e controllate e tra società del Gruppo sono evidenziate nei prospetti contabili e nelle Note Illustrative del Bilancio separato intermedio.

Cdb Web Tech S.p.A. non ha avuto nel semestre rapporti con i soggetti controllanti né con altre Parti Correlate.

## Note alle voci dell'Attivo

### ATTIVITA' NON CORRENTI

#### 1 – Immobilizzazioni

##### – Immobilizzazioni immateriali

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

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01/01/06	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni	Riclassifica vs PL	Ammortamento	All. Riserva di conversione	effetto traduzione	Saldo al 30/06/06
Concessioni, licenze	47,1	17,8	0,0	0,0	(17,7)	0,0	0,1	47,3
<b>Totale</b>	<b>47,1</b>	<b>17,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(17,7)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>47,3</b>

Gli incrementi alle voci “Concessioni, marchi e licenze” si riferiscono ad acquisti di licenze d’uso di software

##### – Immobilizzazioni materiali

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

(valori in migliaia di euro)	Saldo al 01/01/06	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni	Dismissioni	Ammortamento	All. Riserva di conversione	effetto traduzione	Saldo al 30/06/06
Impianti specifici	2,0	0,0	0,0	0,0	(0,7)	0,0	0,0	1,3
Mobili, arredi	18,4	0,0	0,0	0,0	(2,0)	(0,1)	(0,1)	16,2
Macchine elettroniche d'ufficio	11,4	7,0	0,0	0,0	(4,9)	(0,1)	0,2	13,6
Automezzi aziendali	0,0	14,2	0,0	0,0	(2,8)	0,0	0,1	11,5
Arredi non ammortizzabili	28,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,3
<b>Totale</b>	<b>60,1</b>	<b>21,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(10,4)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,2</b>	<b>70,9</b>

Aliquote ordinarie di ammortamento per categoria di immobilizzi:

Categoria	Aliquota di ammortamento
Impianti specifici	20,0%
Mobili e arredi	12,0%
Attrezzature elettroniche e macchine ufficio	20,0%

## 2 – Investimenti Finanziari

### 2b – Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese sono costituite da investimenti di minoranza in 11 società operanti nel settore dell'alta tecnologia in carico per un valore di US\$ 20,2 milioni (15,8 milioni di euro). L'elenco, la partecipazione ed il valore di ciascuna è indicato nella Relazione. Nel corso del semestre sono stati fatti investimenti per US\$ 0,1 milioni in Airband Communications e US\$ 0,18 milioni in MobileAccess per un controvalore complessivo di 0,28 milioni di US\$. Il disinvestimento ha riguardato la vendita di tutta la partecipazione in 12Snap incassando Euro 0,7 milioni (a fronte di un investimento iniziale di Euro 2,0 milioni nel settembre 2000) con una plusvalenza di 0,16 milioni di dollari rispetto al fair value a dicembre 2005.

La valutazione al fair value, tenuto conto dell'effetto cambi per le partecipazioni non in US\$, ha comportato una svalutazione di US\$ 0,1 milioni (Euro 0,3 milioni) che porta la Riserva di Fair Value sulle partecipazioni in altre imprese a US\$ 2,6 milioni tradotta in Euro 2,0 milioni.

(valori in migliaia di usd)	Saldo al 01.01.2006	Incrementi	Disinvestimenti	Adeguamento a Fair Value	Effetto traduzione	Saldo al 30.06.2006
Investimenti Diretti	20.648,7	280,0	-617,6	-464,9	395,9	20.242,1
<b>Valore tradotto in Euro (000)</b>	<b>17.442,7</b>					<b>15.838,9</b>

### 2c – Fondi di Venture Capital

Il Gruppo è investito in 95 fondi venture capital per un valore complessivo a fine giugno 2006 di 240,8 milioni di dollari (188,4 milioni di euro). La movimentazione nel semestre è stata:

(valori in migliaia di usd)	Saldo al 01.01.2006	Incrementi	Disinvestimenti	Adeguamento a Fair Value	Effetto traduzione	Saldo al 30.06.2006
Venture Capital	212.962,2	32.864,2	-7.411,3	1.247,3	1.165,1	240.827,5
<b>Valore tradotto in Euro (000)</b>	<b>179.897,1</b>					<b>188.440,9</b>

In fondi di venture capital sono stati investiti nel primo semestre 2006 US\$ 32,9 milioni per un controvalore di 26,9 milioni di euro, a valere su impegni che erano stati assunti. I fondi hanno ritornato (distributions) US\$ 16,3 milioni che ha determinato una plusvalenza di US\$ 8,9 milioni.

La valutazione dell'investimento in fondi di venture capital, effettuata sulla base del fair value al 30 Giugno 2006, sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili ha determinato una variazione positiva complessiva del fair value per US\$ 2,4 milioni.

Nel semestre l'investimento in venture capital ha avuto quindi un risultato positivo di US\$ 11,3 milioni considerando la plusvalenza realizzata sulle distribuzioni (US\$ 8,9 milioni) e l'adeguamento al fair value (US\$ 2,4) milioni.

La Riserva di Fair Value sui fondi di venture capital al 30 giugno 2006 è di US\$ 21,2 milioni (Euro 16,6 milioni) rispetto a US\$ 18,8 milioni (Euro 16 milioni) al 31 dicembre 2005.

Gli investimenti finanziari sopra descritti sono per la quasi totalità in dollari americani eccetto alcuni investimenti in euro, dollari australiani e sterline inglesi.

### 3 – ATTIVO CORRENTE

#### 3a – Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)

Sono costituite dai depositi bancari corrispondenti ai saldi riconciliati dei conti correnti, compresi gli interessi maturati al 30 Giugno 2006 per complessivi 25,4 euro milioni rispetto a 26,6 euro milioni di fine esercizio 2005. La variazione rispetto all'esercizio precedente è conseguente alla dinamica della attività della società. Tra i Prospetti contabili è riportato il Rendiconto Finanziario del Gruppo.

#### 3b – Attività finanziarie correnti

La voce comprende:

- 12 hedge funds per US\$ 26,0 milioni (20,3 milioni di euro) rispetto ai US\$ 34,3 milioni di fine dicembre 2005 (29,0 milioni di euro) con una riduzione quindi nel semestre dell'investimento.  
 - azioni quotate derivanti dalle distribuzioni dei fondi di venture capital per 0,6 milioni di euro. Gli hedge funds rappresentano una forma di impiego della liquidità disponibile. Le azioni ricevute in distribuzione vengono vendute a breve termine compatibilmente con le condizioni di mercato. Nel corso del semestre non sono state effettuate nuove sottoscrizioni di hedge funds mentre sono stati richiesti rimborsi come evidenziato nella tabella seguente alla voce decrementi.

(valori in migliaia di usd)	Saldo al 01.01.2006	Incrementi	Decrementi	Ripristini / Svalutazioni Nette	Svalutazione per effetto cambi	Saldo al 30.06.2006
Hedge Funds	34.306,8		-9.338,5	910,6	116,9	25.995,8
<b>Valore tradotto in Euro (000)</b>	<b>28.980,2</b>					<b>20.341,0</b>

L'investimento in hedge funds nel semestre ha dato risultati positivi per US\$ 1,2 milioni (1,0 milioni di euro) considerando le minus - plusvalenze realizzate al momento del disinvestimento/rimborso (US\$ 0,1 milioni tradotto in Euro 0,1 milioni) e l'adeguamento al fair value a fine semestre.

Le rettifiche di valore nette tradotte risultano quindi essere positive per euro 1,0 milioni (US\$ 1,1 milioni) per quanto concerne gli hedge funds e negative per euro 0,4 milioni per le altre attività correnti.

#### 3c – Crediti

I crediti passano da euro 7,5 milioni a fine 2005 a euro 2,7 milioni alla fine del semestre. Sono costituiti essenzialmente, e la variazione è della stessa natura, da crediti per investimenti effettuati e non ancora valorizzati a fine periodo ma il primo giorno del mese successivo, e dai crediti per redemption di investimenti o distribuzioni di competenza del semestre ma incassati dopo la chiusura del periodo.

I crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

In dettaglio:

##### – Crediti verso Clienti

Trattasi essenzialmente di crediti esigibili entro l'esercizio successivo, riferiti a prestazioni di servizi per 0,3 milioni di euro.

##### – Crediti verso Imprese controllate

Trattasi essenzialmente di crediti riferiti a prestazioni di servizi verso una Controllata al 50% per la quota di terzi.

##### – Crediti Tributari trattasi di euro 0,5 milioni quasi totalmente riferibile all'acconto IRAP versato.

##### – Crediti verso Altri

I Crediti verso altri per 1,9 milioni di euro (al 31 dicembre 2005 erano 6,2 milioni di euro) sono costituiti dal credito originato dalla richiesta di rimborso di alcuni hedge funds per 0,5 milioni di euro poi incassati a luglio, ed al credito di 1,3 milioni di euro per distribuzioni da parte dei fondi di venture capital. Crediti minori e diversi completano la voce.

***3d – Imposte anticipate (differite attive)***

Sono esposte le imposte anticipate per Euro 0,01 milioni di una controllata. La Capogruppo non ha iscritto imposte anticipate per circa 48 milioni di euro, derivanti da perdite fiscali degli esercizi precedenti, non essendoci la ragionevole certezza di realizzare negli esercizi successivi utili fiscalmente imponibili tali da consentirne l'integrale utilizzo.

***3e – Attività da cedere***

Nel bilancio al 31 dicembre 2005 era iscritta tra le attività da cedere la partecipazione in Management e Capitali, che a fine giugno 2006 risulta dismessa essendo state le azioni assegnate agli azionisti di Cdb Web Tech il 19 giugno 2006.

## Note alle voci del Passivo e Patrimonio netto

### 4 – Patrimonio Netto

Il patrimonio netto consolidato al 30 Giugno 2006 comprensivo del risultato del periodo ammonta a 236.942,7 euro migliaia rispetto a 291.934,7 al precedente Esercizio 2005. La diminuzione di euro 55 milioni rispetto al 31 dicembre 2005 è la risultante del combinato effetto della distribuzione di 50,7 milioni di euro della riserva sovrapprezzo azioni mediante assegnazione delle azioni di Management e Capitali, del risultato del periodo, della variazione della riserva di traduzione e della riserva di fair value. In allegato alla Relazione Semestrale è riportato il prospetto di movimentazioni del patrimonio netto esplicativo delle variazioni e risultanze.

#### 4a – Capitale Sociale

Il capitale sociale è aumentato da Euro 101.097.700 (1) al 31 dicembre 2005 a Euro 101.556.350 (1) al 30 giugno 2006 per effetto di sottoscrizione di nuove azioni nell'ambito di piani di stock options. E' costituito al 30 giugno 2006 da 101.556.350 azioni ordinarie, interamente sottoscritte e versate, del valore nominale di 1 euro ciascuna.

Per effetto delle azioni proprie in portafoglio il cui valore viene portato a decremento del capitale sociale, il valore del capitale sociale nei prospetti contabili è indicato in 101.451.350 (1) Euro essendo 105.000 le azioni proprie in portafoglio al 30 giugno 2006.

(1) cifre non in migliaia

La variazione del capitale sociale è la seguente:

(valori in migliaia di Euro)	30.06.2006		01.01.2006	
	n.azioni	importo	n. azioni	importo
azioni ordinarie	101.556.350	101.556,35	101.097.000	101.097,0
di cui				
azioni proprie	(105.000)	(105,0)	(584.300)	(584,3)
<b>Totale</b>	<b>101.451.350</b>	<b>101.451,35</b>	<b>100.512.700</b>	<b>100.512,7</b>

#### 4b – Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni

Passa da 96.779 euro migliaia al 31 dicembre 2005 a 7.010 al 30 giugno 2006 per la distribuzione di oltre 50,7 milioni agli azionisti con l'assegnazione delle azioni di M&C, la destinazione di oltre 18 milioni a riserva legale e l'utilizzo di oltre 25,7 milioni per la copertura della perdita dell'esercizio 2005. Altre variazioni sono date dall'imputazione a questa riserva della differenza tra il prezzo di acquisto e vendita di azioni proprie ed il valore nominale di dette azioni portato in variazione del capitale sociale; nonché dalla delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006 in sede di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie che ha ricostituito la relativa riserva.

La variazione è illustrata nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto allegato.

#### 4c – Riserva Legale

E' stata incrementata dall'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006 da euro migliaia 1.916 a 20.398 mediante utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni.

#### 4d – Riserva fair value

- Riserva Prima Adozione IFRS. Invariata

- Riserva Fair Value

Accoglie le variazioni di fair value degli investimenti diretti e dei fondi di venture capital. Nel semestre è aumentata di 258 mila euro. Nei prospetti seguenti è indicata la variazione in dollari ed in euro.

#### Movimentazione Riserva di Fair Value

valori in usd / 000	31/12/2005	movimenti dell'esercizio		30/06/2006
		Impairment	Fair Value	
<b>Investimenti Diretti</b>	2.669,6		(63,0)	2.606,6
<b>Venture Capital</b>	18.815,5	0,0	2.412,5	21.228,0
	21.485,1	0,0	2.349,5	23.834,6
		<b>Totale</b>	<b>2.349,5</b>	
<i>valori tradotti a fine periodo in euro / 000</i>				
<b>Investimenti Diretti</b>	2.355,6		(358,2)	1.997,4
<b>Venture Capital</b>	15.994,5		615,8	16.610,3
	18.350,1	0,0	257,6	18.607,7
		<b>Totale</b>	<b>257,6</b>	

#### 4e – Riserva di traduzione

La Riserva di Traduzione emerge dalla traduzione in euro ai fini di presentazione del Bilancio Consolidato predisposto in valuta funzionale dollaro americano.

Per effetto delle variazioni del tasso di cambio Euro/US\$ tra il 31/12/2005 ed il 30/6/2006 la riserva di traduzione che era positiva al 31 dicembre 2005 per Euro 14,7 milioni diventa negativa a fine giugno 2006 per Euro 2,5 milioni con una variazione di Euro 17,2 milioni.

#### 4f – Altre Riserve

Sono costituite da:

- La riserva acquisto azioni proprie è diminuita di Euro 3,3 milioni, passando da 54,6 milioni al 31 dicembre 2005 ai 51,3 milioni di giugno 2006 a seguito della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006 in sede di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie.
- La riserva costituita come contropartita al costo rilevato delle stock options per euro migliaia 1.142,6.
- La riserva di consolidamento invariata rispetto all'esercizio precedente.
- La riserva di conversione negativa per euro migliaia 51.8, risultante dalla conversione in US\$ del bilancio in sterline della controllata Cdb Web Tech Management LTD ed in euro di quello della BIM Alternative Investments e della ICT Investment Srl.

### 5 – Utili (Perdite)degli esercizi precedenti portati a nuovo

Varia in conseguenza del risultato dell'esercizio 2005.

#### 5 - Perdita del periodo

Accoglie il risultato consolidato del primo semestre 2006

#### 6 - Passività non Correnti

##### 6a – Imposte differite passive.

Per euro migliaia 15 sono di una controllata.

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

Il TFR rientra nei piani a benefici definiti pertanto è stato determinato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 4,5%, tasso annuo di inflazione 2%, tasso annuo incremento retribuzioni 3%, tasso annuo incremento TFR 3%

La movimentazione del TFR è stata:

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01.01.2006	Quota maturata	Liquidazioni	trasferimenti	effetto traduzione	Saldo al 30.06.2006
Evoluzione TFR	83,4	28,5	-1,2	-9,9	-3,1	97,7

Gli importi iscritti a stato patrimoniale sono stati così determinati:

	30/06/2005	31/12/2005	30/06/2006
Valore nominale del TFR	79,3	97,6	102,6
Rettifica per attualizzazione	-9,6	-16,9	-1,8
Effetto traduzione in Euro	-4,5	2,7	-3,1
<b>Totale TFR</b>	<b>65,2</b>	<b>83,4</b>	<b>97,7</b>

## 7 – Passività Correnti

I debiti correnti sono complessivamente Euro 16,4 milioni diminuiti di Euro 5,5 milioni rispetto al 31/12/2005 essenzialmente per il minor utilizzo di una linea di credito a breve termine. Sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo.

### 7a - Debiti finanziari a breve

Sono Euro 15,0 milioni (20,1 milioni al 31 dicembre 2005) per l'utilizzo di una linea di credito a breve termine accordata da una banca.

### 7b – Debiti verso Fornitori

Sono Euro 0,8 milioni (0,9 milioni al 31/12/2005) riconducibili alla attività ordinaria. .

### 7c – Debiti Tributari

Ammontano a Euro 0,3 milioni e sono per ritenute su redditi da lavoro dipendente ed autonomo versati poi nei termini e dai debiti verso istituti di previdenza sociale previdenziali per i dipendenti, regolarmente versati nei termini.

### 7d – Altri Debiti

Per Euro 0,3 milioni si riferiscono a debiti verso i dipendenti per ferie maturate e non godute, verso emittenti carte di credito ed altri. Esigibili entro l'esercizio

## Altre Informazioni

### Strumenti derivati

Il rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'euro è stato sempre coperto tramite operazione a termine su valute. Anche nel corso del primo semestre 2006 sono stati posti in essere contratti con lo scopo di copertura del rischio di cambio euro/dollaro.

A fine giugno 2006 sono stati chiusi i contratti aperti a fine marzo 2006 e rilevato a conto economico il relativo effetto economico positivo per euro 4,8 milioni. Sono state quindi sempre a fine giugno concluse con banche delle operazioni a termine (forward e collar) su valute con scadenza settembre 2006 per nozionali 291,3 milioni di dollari americani e 8,5 milioni di sterline inglese.

Non c'è variazione di fair value da rilevare a conto economico al 30 giugno 2006 per questi contratti derivati in quanto stipulati il giorno precedente.

L'adozione con i Principi Contabili Internazionali della valuta funzionale dollaro per la predisposizione del bilancio consolidato e separato della Capogruppo ha fatto venir meno la funzione di copertura di questi derivati che sono stati trattati di conseguenza come speculativi, ancorché sostanzialmente si ritenga che avendo gli azionisti versato euro ed attendendosi ritorni in euro, debba essere coperto il rischio cambio degli investimenti espressi in altre valute.

### **Impegni**

Gli impegni (committments) residui al 30 giugno 2006 ad investire in fondi di venture capital sono di 134,7 milioni di Euro (in valuta originale 172,1 milioni di US\$) con un overcommittment rispetto alle disponibilità finanziarie di 32,9 milioni di euro. Le variazioni sono indicate nella tabella seguente.

<b>Impegno residuo verso Fondi venture capital al 31.12.2005</b>	<b>142,6</b>
Variazioni Impegno per ritorni di capitale	(0,3)
Investimenti / Capital Calls	(26,8)
Variazioni Impegno altre	
Nuovi Impegni sottoscritti	27,9
Differenza cambi	(8,7)
<b>Impegno residuo verso Fondi Venture Capital 30.06.2006</b>	<b>134,7</b>
Disponibilità liquide ed hedge funds al fair value	32,9
<hr/>	
<b>Situazione Finanziaria vs residui Impegni V.C. 30.06.2006</b>	<b>(101,8)</b>

## **Note alle Voci del Conto Economico**

### **8. Proventi ed oneri da attivo non corrente**

I proventi netti realizzati nel Primo Semestre 2006 sull'attivo non corrente sono stati di US\$ 12,4 milioni (US\$ 4,1 milioni nel corrispondente semestre del 2005) per un controvalore tradotto di 10,0 milioni di euro (3,2 milioni di euro nel semestre 2005). Una crescita importante che testimonia la creazione di valore in atto nel portafoglio degli investimenti. I proventi netti sono la risultante di:

#### *8a – Plusvalenze sugli investimenti*

Le plusvalenze sugli investimenti realizzate nel semestre sono state di US\$ 12,5 milioni (US\$ 6,8 milioni nel corrispondente semestre del 2005) pari ad un controvalore tradotto di 10,1 milioni di euro (5,3 milioni di euro nel semestre 2005), di questi 2,8 milioni di euro è la plusvalenza realizzata sugli investimenti diretti e dalla rivalutazione fino al valore nominale/normale delle azioni M&C prima che le stesse venissero assegnate al valore nominale agli Azionisti e 7,3 milioni di euro è la plusvalenza realizzata sull'investimento in fondi di venture capital al momento del ricevimento delle distribuzioni.

#### *8b – Minusvalenze sugli investimenti*

Le minusvalenze realizzate sono state di US\$ 0,1 milioni di dollari (US\$ 0,2 milioni nel corrispondente semestre del 2005) pari ad un controvalore tradotto di 0,1 milioni di euro.

#### *8c – Impairment*

Nel semestre non sono state rilevate perdite durevoli di valore. Nel corso del primo semestre 2005 erano state rilevate perdite durevoli di valore per US\$ 2,6 milioni pari ad un controvalore tradotto di 2 milioni di euro.

### **9. Proventi ed oneri finanziari da attivo corrente**

Dalle attività correnti è derivato nel Primo Semestre 2006 un provento netto di US\$ 10,3 milioni (onere di US\$ 40,0 milioni nel corrispondente semestre del 2005) per un controvalore tradotto di 8,2 milioni di euro (onere di 31,3 milioni di euro nel primo semestre 2005). Si rileva qui l'effetto dei contratti di copertura del rischio cambio stipulati nel periodo che, per effetto della adozione della valuta funzionale dollaro nella redazione del bilancio vengono classificati come strumenti di negoziazione e pertanto non hanno avuto come contropartita le differenze cambio sulle attività che dovevano essere oggetto di copertura cioè gli investimenti.

#### *9a – Proventi finanziari*

I proventi finanziari nel semestre 2006 sono stati pari a US\$ 12,4 milioni (US\$ 6,6 milioni nel corrispondente semestre del 2005) pari ad un controvalore tradotto di 9,9 milioni di euro (5,3 milioni di euro nel semestre 2005), costituiti da:

(cifre in migliaia)	1° Semestre 2006		1° Semestre 2005	
	US\$	Euro	US\$	Euro
Proventi da titoli	141,8	116,6	272,4	216,2
Interessi attivi	525,2	425,8	371,6	287,0
Utili su cambi	4.235,4	3.376,5	2.255,1	1.620,5
Proventi su derivati	7458,8	5.974,2	3.912,5	3.107,5
Dividendi e proventi da partecipazioni	3,8	3,1	28,9	22,6

### 9b – Oneri finanziari

Gli oneri finanziari nel primo semestre 2006 sono stati pari a US\$ 2,1 milioni (US\$ 46,7 milioni nel corrispondente semestre del 2005) pari ad un controvalore tradotto di 1,7 milioni di euro (36,5 milioni di euro nel semestre 2005), costituiti da:

(cifre in migliaia)	1° Semestre 2006		1° Semestre 2005	
	US\$	Euro	US\$	Euro
Perdite su titoli	0,3	0,2	1.436,0	1.115,9
Interessi passivi	472,7	385,4	80,2	62,5
Perdite su cambi	1.492,5	1.203,6	3.425,7	2.643,2
Oneri su derivati	144,4	114,8	41.585,7	32.585,5
Perdite su attività correnti	4,8	3,9	136,2	107,8

## 10. Rettifiche di valore di attività finanziarie correnti

Le rettifiche di valore di attività finanziarie correnti nel primo semestre 2006 sono risultate svalutazioni nette per US\$ 0,6 milioni (US\$ 1,1 milioni nel corrispondente semestre del 2005) pari ad un controvalore tradotto di 0,5 milioni di euro (0,9 milioni di euro nel semestre 2005), costituite prevalentemente dall'adeguamento degli hedge funds al loro fair value.

### 10a – Svalutazione titoli

Le svalutazioni di titoli, in misura prevalente hedge funds, per adeguarli al fair value sono state per US\$ 0,7 milioni (US\$ 4,6 milioni nel corrispondente semestre 2005) pari ad un controvalore tradotto di 0,6 milioni di euro (3,6 milioni di euro nel semestre 2005)

### 10b – Rivalutazione titoli

Le rivalutazioni di titoli, in misura prevalente hedge funds, per adeguarli al fair value sono state per US\$ 1,3 milioni (US\$ 3,6 milioni nel corrispondente semestre 2005) pari ad un controvalore tradotto di 1,1 milioni di euro (2,8 milioni di euro nel semestre 2005)

## 11 – Valore della Produzione

### A – Valore della Produzione

I ricavi per euro migliaia 1.001,4 (891,3 nel primo semestre 2005) sono in prevalenza le commissioni di gestione della controllata BIM Alternative Investment S.g.r.

## 12 – Costi della Produzione

### 12a – Costi per Servizi

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

Spese per Servizi (euro migliaia)	1.1.06 - 30.06.06	1.1.05 - 30.06.05
Oneri diversi di gestione		
Consulenze, Amministrative Fiscali e Legali	434,2	506,5
Emolumenti Organi Sociali	363,8	281,6
Utenze e spese generali	127,4	116,0
Convegni, corsi, cancelleria	82,8	59,0
Manutenzioni	39,6	54,2
Collaborazioni & Tempo Indeterminato	4,5	4,5
Spese Viaggio	68,2	101,8
Spese di consulenza e gestione da terzi	503,9	480,0
Altre spese diverse	0,3	
<b>Total Spese per Servizi</b>	<b>1.624,7</b>	<b>1.603,6</b>

La variazione non è significativa.

*12b – Costi per il Personale*

Salari e Stipendi (euro migliaia)	1.1.06 - 30.06.06	1.1.05 - 30.06.05
Salari e Stipendi	466,0	317,7
Oneri sociali	111,5	138,9
Costo figurativo stock options	75,4	141,7
Trattamento di fine rapporto	30,2	12,4
Trattamento di quiescenza e simili	0,3	1,6
Altri costi per il Personale		1,0
<b>Total Spese del Personale</b>	<b>683,4</b>	<b>613,3</b>

I dipendenti sono 14 (3 dirigenti, 2 quadri e 9 impiegati) inclusi quelli della controllata BIM Alternative Investments Sgr, invariati rispetto al 31 dicembre 2005.

*Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale*

I dipendenti del Gruppo sono beneficiari di Piani di stock options. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 30 giugno 2006 sono 380.400. Ai fini della valutazione dei piani di stock options è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein) e considerata l' assenza di ipotesi di stacco dividendo, i risultati prodotti dal modello non sono dissimili da quelli ottenibili con il modello di Black & Scholes. Le ipotesi relative alla determinazione del fair value dei Piani sono riassunte nel seguente prospetto:

	Piano 2003	Piano 2004	Piano 2005
N° opzioni assegnate	370.000	160.000	180.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,829	2,445	2,703
Controvalore alla data di assegnazione	676.730	391.200	486.540
Prezzo medio di esercizio	1,76	2,48	2,84
Volatilità attesa	40,27%	31,15%	29,40%
Durata dell'opzione	30/4/2008	31/8/2015	30/4/2016
Tasso free risk	4,33031%	4,25125%	3,59508%

Nel Primo semestre 2006 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di stock options per i dipendenti ammonta a Euro migliaia 75,4.

*12c – Costi per Godimento di Beni di Terzi*

L'importo di Euro migliaia 169 è costituito per la maggior parte dai canoni di locazione degli uffici di Milano e Londra ed in misura minore da noleggi e licenze d'uso.

*12d – Ammortamenti e svalutazioni*

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto di conto economico e nel commento dell'attivo.

*12e – Oneri diversi di gestione*

L'importo complessivo di Euro migliaia 182 in aumento rispetto allo stesso periodo del 2005 in quanto riclassificate nella voce imposte previste sulla consociata Cdb Web Tech Management Ltd.

**13 - Utile base per azione.**

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile al Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

Esponiamo di seguito il reddito e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

	1° semestre 2006	1° semestre 2005	Esercizio 2005
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	<b>17.023.312</b>	-	<b>28.907.600</b>
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	101.157.227	100.264.932	100.263.822
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>0,168</b>	0,305	0,288
Rettifica del risultato con effetto dilutivo	-	-	-
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto dilutivo (D)	<b>17.023.312</b>	-	<b>28.907.600</b>
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)	-	296.668	1.134.154
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	101.157.227	100.264.932	100.565.467
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>0,168</b>	0,305	0,287

**4. Prospetti Contabili della Capogruppo  
al 30 giugno 2006**

**Cdb Web Tech SPA**  
**Stato Patrimoniale**

Note	Attivo	Euro		
		30 giugno 2006	31 dicembre 2005	30 giugno 2005
1	Attivo non corrente			
	Immobilizzazioni Immateriali	33.779	30.632	48.691
	Immobilizzazioni Materiali	47.625	39.118	41.444
	<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>81.404</b>	<b>69.750</b>	<b>90.135</b>
2	INVESTIMENTI FINANZIARI			
2a	A. Partecipazioni in società controllate	227.589.532	235.342.874	212.304.566
2b	B. Partecipazioni in altre imprese	2.736.679	2.802.396	3.034.972
2c	C. Fondi di venture capital	23.111.918	22.972.269	21.184.380
	Crediti	-	-	-
	<b>Totale Investimenti</b>	<b>253.438.129</b>	<b>261.117.539</b>	<b>236.523.918</b>
	<b>Totale Attivo non Corrente</b>	<b>253.519.533</b>	<b>261.187.289</b>	<b>236.614.053</b>
3	Attivo corrente			
3a	Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	6.634.196	5.801.786	3.715.083
3b	Attività finanziarie correnti	3.013.956	5.692.208	39.659.555
	Altre attività finanziarie	-	-	-
3c	Crediti	1.129.916	3.986.925	3.290.130
	<b>Totale Attività Finanziarie</b>	<b>10.778.068</b>	<b>15.480.919</b>	<b>46.664.768</b>
	Imposte differite attive	-	-	-
	Altre attività non correnti	-	-	-
	<b>Totale Altre Attività</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>Totale Attivo Corrente</b>	<b>10.778.068</b>	<b>15.480.919</b>	<b>46.664.768</b>
	<b>TOTALE ATTIVO al netto delle Attività da cedere</b>	<b>264.297.601</b>	<b>276.668.208</b>	<b>283.278.821</b>
	Attività da cedere (Management & Capitali)			
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>264.297.601</b>	<b>323.826.758</b>	<b>283.278.821</b>
	Passivo e Patrimonio Netto			
	<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
4a	Capitale Sociale	101.451.350	100.512.700	100.100.000
4b	Riserva sovrapprezzo azioni	7.010.415	96.778.984	96.174.361
4c	Riserva Legale	20.398.326	1.916.341	1.916.341
4d	Riserva fair value	46.574.844	41.648.379	25.891.007
	- Ifrs Prima Adozione	817.839	817.839	817.839
	- Fair Value	45.757.005	40.830.540	25.073.168
4e	Riserva di traduzione	( 2.228.209)	15.472.654	9.993.340
4f	Altre Riserve	52.442.637	55.550.238	55.291.107
4f	- Riserva di consolidamento			
	- Riserva di Stock options	1.142.637	950.238	691.107
	- Riserva acquisto azioni proprie	51.300.000	54.600.000	54.600.000
5	Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	-	6.172.532	6.172.532
	Utile (perdita) del periodo/esercizio	10.548.155	( 31.919.293)	( 23.871.204)
	Patrimonio Netto	<b>236.197.518</b>	<b>286.132.535</b>	<b>271.667.484</b>
	Risultato delle Attività da cedere (Management & Capitali)			
	Patrimonio Netto (include risultato delle attività da cedere)	<b>236.197.518</b>	<b>286.132.535</b>	<b>271.667.484</b>
	<b>PASSIVO</b>			
	Passività non Correnti			
	Imposte differite passive	-	-	-
6a	Fondo per rischi ed oneri	-	-	-
	TFR lavoro subordinato	77.020	55.774	40.222
	<b>TOTALE Passività non correnti</b>	<b>77.020</b>	<b>55.774</b>	<b>40.222</b>
7	Passività correnti			
7a	Debiti finanziari a breve	15.000.000	20.109.900	11.000.000
7b	Debiti verso fornitori	851.896	415.045	410.748
7c	Debiti tributari	63.716	84.505	61.470
7d	Altri debiti	12.107.451	17.028.999	98.897
	di cui Debiti verso controllate di breve periodo			
	<b>TOTALE Passività correnti</b>	<b>28.023.063</b>	<b>37.638.449</b>	<b>11.571.115</b>
	<b>TOTALE Passivo</b>	<b>28.100.083</b>	<b>37.694.223</b>	<b>11.611.337</b>
	<b>TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO</b>	<b>264.297.601</b>	<b>323.826.758</b>	<b>283.278.821</b>

**Cdb Web Tech SPA**  
**Conto Economico**

Note			1° Semestre 2006	1° Semestre 2005	Esercizio 2005
			Euro		
		<i>PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE</i>			
8	8a	PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	4.162.294	290.716	745.315
		Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-	-
		Partecipazioni	2.874.513	-	-
		Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	1.287.781	290.716	745.315
	9	Titoli			
9a		MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	( 47.935)	( 1.388)	( 1.355)
		Realizzate su: Società controllate e collegate	( 47.935)	-	-
		Partecipazioni	-	-	-
		Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	( 1.388)	( 1.355)
		Titoli	-	-	-
10		IMPAIUREMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	( 1.102.490)	( 1.095.111)
		<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>4.114.359</b>	<b>( 813.162)</b>	<b>( 351.151)</b>
11		<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>			
11a	a	<b>PROVENTI FINANZIARI</b>			
		Dividendi e proventi da partecipazioni	-	3.066	2.882
		Interessi attivi	64.664	98.685	194.579
		Proventi da titoli disponibili alla vendita	75.479	20.931	3.371.943
		Proventi su contratti derivati	5.974.243	1.563.824	1.774.223
		Altri proventi	-	-	-
		Utili su cambi			
		- realizzati	2.993.292	277.414	347.875
		- da conversione	320.759	1.299.113	938.392
11b	b	<b>ONERI FINANZIARI</b>	<b>Totale Proventi</b>	<b>9.428.437</b>	<b>3.263.033</b>
		Interessi passivi	( 684.885)	( 11.486)	( 245.646)
		Perdite su attività correnti	-	( 3.000)	( 2.943)
		Perdite su titoli disponibili alla vendita	( 258)	( 305.759)	( 510.901)
		Oneri su contratti derivati	( 114.807)	( 22.818.118)	( 29.228.967)
		Altri oneri finanziari	-	-	-
		Perdite su cambi			
		- realizzate	( 77.738)	( 51.990)	( 119.680)
		- da conversione	( 1.088.146)	( 1.384.949)	( 1.336.536)
		<b>Totale Oneri</b>	<b>( 1.965.834)</b>	<b>( 24.575.302)</b>	<b>( 31.444.673)</b>
		<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE</b>	<b>7.462.603</b>	<b>( 21.312.269)</b>	<b>( 24.814.779)</b>
		<b>TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'</b>	<b>11.576.962</b>	<b>( 22.125.431)</b>	<b>( 25.165.930)</b>
12	12a	<i>RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI</i>			
	a	<b>Svalutazione titoli</b>			
		Attività Finanziarie Correnti Altre			
		Attività Finanziarie Correnti - Titoli	( 80.647)	( 2.425.622)	( 2.207.759)
12b	b	<b>Rivalutazione titoli</b>	<b>Totale Svalutazioni Titoli</b>	<b>( 80.647)</b>	<b>( 2.425.622)</b>
		Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-	-
		Attività Finanziarie Correnti - Titoli	82.713	1.726.478	93.527
		<b>Totale Rivalutazioni Titoli</b>	<b>82.713</b>	<b>1.726.478</b>	<b>93.527</b>
		<b>TOTALE RETTIFICHE di VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>2.066</b>	<b>( 699.144)</b>	<b>( 2.114.232)</b>
13		<b>TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE di VALORE DELLE ATTIVITA'</b>	<b>11.579.028</b>	<b>( 22.824.575)</b>	<b>( 27.280.162)</b>
		<b>VALORE della Produzione</b>			
		Ricavi dalle prestazioni	295.924	247.436	522.983
		Altri Ricavi e proventi	10.102	11.813	15.234
		<b>TOTALE Valore della Produzione</b>	<b>306.026</b>	<b>259.249</b>	<b>538.217</b>
14		<b>COSTI della Produzione</b>			
		Spese per Servizi	( 818.873)	( 748.571)	( 1.470.208)
		Spese del personale	( 372.675)	( 382.769)	( 722.822)
		Spese godimento beni di terzi	( 66.426)	( 68.646)	( 115.335)
		Ammortamenti e svalutazioni	( 22.299)	( 40.761)	( 75.816)
		Altri oneri di gestione	( 56.626)	( 65.131)	( 102.236)
		<b>Totale Costi della produzione</b>	<b>( 1.336.899)</b>	<b>( 1.305.878)</b>	<b>( 2.486.417)</b>
		<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>( 1.030.873)</b>	<b>( 1.046.629)</b>	<b>( 1.948.200)</b>
15		<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b> (prima del risultato delle attività da cedere)	<b>10.548.155</b>	<b>( 23.871.204)</b>	<b>( 29.228.362)</b>
		Risultato delle Attività da cedere (Management & Capitali)			( 2.690.931)
		<b>RISULTATO DEL PERIODO/ESERCIZIO</b>	<b>10.548.155</b>	<b>( 23.871.204)</b>	<b>( 31.919.293)</b>

## Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto della Capogruppo

valori in migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva acquisto azioni proprie	Differenza di traduzione	Riserva stock options	Riserve Fair value	Riserva transizione IFRS	Utile/Perdite a nuovo	Utili/ (Perdite)	Totale
<b>Totale al 30.06.2005</b>	<b>100.100,0</b>	<b>1.916,4</b>	<b>96.174,4</b>	<b>54.600,0</b>	<b>9.993,3</b>	<b>691,1</b>	<b>25.073,2</b>	<b>817,8</b>	<b>6.172,6</b>	<b>(23.871,2)</b>	<b>271.667,5</b>
Esercizio stock options	277,7	0,0	393,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	670,7
Acquisto azioni proprie	(716,4)	0,0	(1.874,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(2.591,1)
Vendita azioni proprie	851,4	0,0	2.086,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2.937,7
differenza di traduzione	0,0	0,0	0,0	0,0	5.479,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5.479,3
Costo stock options	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	259,1	0,0	0,0	0,0	0,0	259,1
adeguam fair value investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	15.757,3	0,0	0,0	0,0	0,0	15.757,3
Risultato del periodo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(8.048,1)	(8.048,1)
<b>Totale al 31.12.2005</b>	<b>100.512,7</b>	<b>1.916,4</b>	<b>96.779,0</b>	<b>54.600,0</b>	<b>15.472,6</b>	<b>950,2</b>	<b>40.830,5</b>	<b>817,8</b>	<b>6.172,6</b>	<b>(31.919,3)</b>	<b>286.132,5</b>
Copertura Perdita - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(25.746,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(6.172,6)	31.919,3	0,0
Delibera Assembleare	0,0	18.481,9	(15.181,9)	(3.300,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(50.778,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(50.778,2)
Esercizio stock options	499,9	0,0	695,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.195,5
Acquisto azioni proprie	(221,2)	0,0	(428,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(649,9)
Vendita azioni proprie	660,0	0,0	1.671,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2.331,3
Differenza di traduzione	0,0	0,0	0,0	0,0	(17.700,8)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(17.700,8)
Costo stock options	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	192,4	0,0	0,0	0,0	0,0	192,4
Adeguamento a fair value investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4.926,5	0,0	0,0	0,0	4.926,5
Risultato del 1° Semestre 2006	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10.548,2	10.548,2	
<b>Totale al 30.06.2006</b>	<b>101.451,4</b>	<b>20.398,3</b>	<b>7.010,4</b>	<b>51.300,0</b>	<b>(2.228,2)</b>	<b>1.142,6</b>	<b>45.757,0</b>	<b>817,8</b>	<b>0,0</b>	<b>10.548,2</b>	<b>236.197,5</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

(importi in Euro)

## CASH FLOW da Attività Operative

	CDB WEB TECH Spa	CDB WEB TECH Spa
1° Semestre 2006	Esercizio 2005	1° Semestre 2005
Investimenti in Società e Fondi di Venture Capital	(1.346.969)	(5.297.377)
Cessioni di Investimenti Diretti	40.335	
Cessione di investimenti a breve, netto	0	
Interessi ricevuti	46.965	118.004
Interessi pagati	(382.699)	(107.232)
Proventi da distribuzione da Investimenti	1.337.368	1.384.913
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	5.777.938	(26.900.017)
Ricavi da altri redditi realizzati	0	76.507
Imposte pagate	(432.175)	(342.965)
Imposte rimborsate	0	
Management fees ricevute	510.446	417.820
Spese di esercizio da movimenti di cassa	(15.101)	
Spese di esercizio	(833.554)	(1.613.939)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>4.698.554</b>	<b>(32.264.288)</b>
		<b>(25.340.962)</b>

## CASH FLOW da attività finanziarie

	CDB WEB TECH Spa	CDB WEB TECH Spa
Acquisto di attività finanziarie	(779.732)	(13.185.975)
Vendita di attività finanziarie	4.953.859	57.833.698
Azioni di capitale emesse	(2.418.157)	(53.771.919)
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	1.006.064	772.520
Acquisto azioni proprie	(553.016)	(3.430.010)
Vendita azioni proprie	2.423.988	3.220.645
Capitale di terzi		
Dividendi intercompany	115.537	
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	6.091
Acquisti di attività non correnti	0	
Rimborsi di prestito bancario	(40.000.000)	(38.653.831)
Prestito bancario a breve	35.000.000	57.771.880
Prestito a breve infragruppo	(3.599.374)	16.078.463
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>(3.851.841)</b>	<b>26.641.561</b>
		<b>20.556.418</b>

## INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI

	CDB WEB TECH Spa	CDB WEB TECH Spa
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO/ESERCIZIO	5.801.786	8.359.602
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	(14.304)	3.064.911
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)	<b>6.634.196</b>	<b>8.359.602</b>
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO/ESERCIZIO</b>	<b>6.634.196</b>	<b>8.359.602</b>
		<b>3.715.083</b>

**4. Prospetti Contabili della Capogruppo  
al 30 giugno 2006**  
*Note esplicative ed integrative*

## A. Struttura e contenuto

Il Bilancio intermedio separato al 30 giugno 2006, è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (di seguito singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS) adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data della presente relazione semestrale.

Il bilancio intermedio separato è stato redatto secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi – e in osservanza di quanto previsto dal regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

Il bilancio intermedio separato è costituito dai prospetti contabili separati (Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, Rendiconto finanziario) e dalle presenti Note esplicative (di seguito semplicemente Note).

Tutti i prospetti contabili sono presentati in unità di Euro: i dati inclusi nelle presenti Note esplicative, salvo diversa indicazione, sono espressi in migliaia di euro.

I prospetti contabili sono stati comparati con i dati dell'ultimo bilancio consolidato annuale e con quelli del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente.

Si precisa che, ove necessario, i dati relativi all'anno precedente sono stati adattati al fine di renderli comparabili. Tali variazioni non hanno comportato effetti sul risultato netto e sul patrimonio netto.

Di seguito vengono riportati gli schemi dei prospetti contabili prescelti come richiesto dalla normativa vigente:

- stato patrimoniale - “current/non current distinction”;
- conto economico – “nature of expense method”;
- il prospetto di movimentazione dei movimenti di patrimonio netto – “statement of change in equity”;
- il rendiconto finanziario – “direct method”.

### **Valuta funzionale - Conversione e traduzione dei bilanci delle società**

L'adozione dei Principi Contabili Internazionali ed in particolare lo IAS 21 ha portato ad adottare il dollaro USA come valuta funzionale per la redazione del bilancio, essendo la gran parte degli investimenti espressi in dollari ed i proventi che deriveranno dagli stessi pure. Peraltro essendo le fonti costituite dai capitali raccolti ed impiegati in euro, ed essendo la Capogruppo quotata alla Borsa di Milano in euro, vi è stata incertezza sulla individuazione della valuta funzionale, perché la valuta funzionale dollaro ha comportato che la copertura del rischio cambio operata dalla società non è considerata operazione di hedging ma speculativa i cui effetti sono riflessi nel conto economico senza la corrispondente valutazione degli investimenti in dollari, creando così una certa distorsione nella informazione di bilancio, che peraltro abbiamo cercato di ovviare con specifici commenti e note.

La legislazione italiana prescrive che il bilancio debba essere presentato in euro, per questo essendo la valuta di presentazione diversa da quella funzionale, si è proceduto alla “traduzione” in Euro del bilancio redatto in valuta funzionale US\$, e questo ha comportato (a) la conversione di tutte le attività e passività al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del periodo, (b) la conversione di tutte le poste del conto economico al cambio in essere alla data di effettuazione delle operazioni (ovvero, per ragioni pratiche, al cambio medio del periodo nel caso di valute con volatilità non significativa) e (c) l'iscrizione in una posta separata del patrimonio netto delle differenze generate dal citato procedimento di traduzione denominata appunto “riserva di traduzione”.

In dettaglio i cambi utilizzati per la traduzione dei dati contabili sono:

Cambio puntuale a fine periodo	USD vs. Euro	USD Vs.Sterlina Inglese
30 giugno 2005	1,2099	1,79147
31 dicembre 2005	1,1838	1,72295
30 giugno 2006	1,2780	1,84843
Cambio medio	USD vs. Euro	USD Vs.Sterlina Inglese
1° Trimestre 2006	1,2029	1,75285
2° Trimestre 2006	1,2578	1,82849
1° Trimestre 2005	1,3109	1,89035
2° Trimestre 2005	1,2589	1,85494

## B. Principi contabili

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio intermedio della Capogruppo al 30 giugno 2006 sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio intermedio consolidato, ai quali si rinvia, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al bilancio consolidato, e per quanto riguarda la Capogruppo ai criteri di valutazione delle Società controllate di seguito precisati.

Le partecipazioni in società controllate sono valutate al fair value con contropartita patrimonio netto, in particolare le partecipazioni nelle controllate Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP che fungono da veicoli per l'investimento in venture capital. Le partecipazioni in joint venture sono valutate al costo. Per le modalità di determinazione del fair value si rinvia ai principi contabili del bilancio consolidato.

## C. Note informative e di commento

### 1 – ATTIVO NON CORRENTE

#### *Immobilizzazioni immateriali*

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

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01/01/06	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni costo	Dismissioni fondo	Ammortamento nel periodo	effetto traduzione	Saldo al 30/06/06
Concessioni, licenze e marchi	30,6	17,8	-	-	-14,8	0,2	33,8
<b>Totale</b>	<b>30,6</b>	<b>17,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-14,8</b>	<b>0,2</b>	<b>33,8</b>

L'incremento alla voce "Concessioni, licenze e marchi" si riferisce a licenze software, il cui costo viene ammortizzato in tre anni.

### Immobilizzazioni materiali

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

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01/01/06	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni costo	Dismissioni fondo	Ammortamento nel periodo	effetto traduzione	Saldo al 30/06/06
Impianti specifici	2,0	0,0	0,0	0,0	-0,7	0,0	1,3
Mobili, arredi	1,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,7
Macchine elettroniche d'ufficio	7,7	1,6	0,0	0,0	-3,6	0,2	5,9
Automezzi aziendali	0,0	14,2	0,0	0,0	-2,8	0,1	11,5
Arredi non ammortizzabili	28,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,3
<b>Totale</b>	<b>39,1</b>	<b>15,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-7,4</b>	<b>0,2</b>	<b>47,7</b>

## 2 – INVESTIMENTI FINANZIARI

### 2A- Partecipazioni in società controllate

La partecipazione nelle imprese controllate sono valutate al fair value con contropartita patrimonio netto.

Le partecipazioni sono: (valori in euro migliaia)

	Partecipazione	Valore al 30/6/2006
Cdb Web Tech International L.P.	100,00%	214.308,6
Cdb Web Tech Management Ltd	100,00%	245,5
ICT Investments S.r.l.	100,00%	94,7
Cdb Private Equity L.P.	100,00%	12.183,7
Bim Alternative Investment S.g.r. S.p.A	50,00%	757,0
<b>Totale</b>		<b>227.589,5</b>

Variazioni rispetto al 31 dicembre 2005 sono:

- Cdb Private Equity LP versamento di 2.475,5 come aumento del capitale sociale a suo tempo sottoscritto e adeguamento negativo al fair value di 1.383,6.
- Cdb Web Tech International LP adeguamento negativo al fair value di 8.709,2.

In allegato è riportato l'elenco delle partecipazioni con le indicazioni previste dall'art. 2427 nr. 2 e 5 c.c.

### 2B – Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese sono costituite da investimenti diretti di minoranza in tre società estere già presenti nell'esercizio precedente, e sono investimenti di venture capital. Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute:

(valori in migliaia di Euro)	Totale azioni	% di possesso	Valore al	Incrementi	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Valore al
			01.01.2006		Fair value	30.06.2006
MobileAccess Networks	1.299.708	2,05%	656,3	139,9	(47,4)	748,8
Elixir Pharmaceuticals	200.865	1,35%	971,1	0,0	(71,6)	899,5
Kovio	1.386.362	3,56%	1.175,0	0,0	(86,7)	1.088,3
<b>Totale</b>			<b>2.802,4</b>	<b>139,9</b>	<b>(205,7)</b>	<b>2.736,6</b>

### 2C – Fondi di Venture Capital

Sono investimenti in 8 fondi di venture capital per 23.111,1. Il valore indicato nella tabella è stato determinato sulla base del fair value al 30 giugno 2006 dei fondi. Gli incrementi sono versamenti effettuati a fronte dell'impegno assunto ad investire.

(valori in migliaia di Euro)	Valore al 01.01.2006	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni (Svalutazioni) al Fair Value	Valore al 30.06.2006
Fondi Venture Capital	22.972,2	1.390,6	(241,1)	(1.009,8)	23.111,9

## 3 – ATTIVO CORRENTE

### 3a – Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari corrispondenti ai saldi riconciliati dei conti correnti, compresi gli interessi maturati al 30 Giugno 2006 per complessivi 6.634,2 rispetto a 5.801,8 di fine esercizio 2005. Si rinvia al Rendiconto Finanziario della Società per la movimentazione.

### 3b – Attività Finanziarie correnti

La liquidità temporaneamente disponibile è stata investita in hedge funds. Al 30/6/2006 sono 3 gli hedge funds in portafoglio per 3,0 milioni euro al fair value. La riduzione rispetto ai 5,7 milioni è conseguente a rimborsi di hedge funds richiesti per finanziare l'attività caratteristica.

### 3C - Crediti

Per un totale di Euro 1.129,9 trattasi principalmente di crediti di Euro 212,1 per la redemption di hedge funds esigibili entro l'esercizio in corso e di Euro 444,7 per anticipi di imposte versati. I rimanenti 397,6 sono riferiti alla normale attività della società. La diminuzione rispetto ai 4,0 milioni al 31 dicembre 2005 è conseguente all'incasso di detti crediti.

## 4 – PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto al 30 Giugno 2006 comprensivo del risultato del periodo ammonta a 236.197,5. La diminuzione di 49.935 rispetto al 31 dicembre 2005 è la risultante del combinato effetto del risultato del periodo, della variazione della riserva di traduzione e della riserva sovrapprezzo azioni. In allegato è riportato il prospetto di movimentazioni del patrimonio netto esplicativo delle variazioni e risultanze

### 4A- Capitale Sociale

Il capitale sociale è aumentato da Euro 101.097.700 (1) al 31 dicembre 2005 a Euro (1) 101.556.350 al 30 giugno 2006 ed è costituito al 30 giugno 2006 da 101.556.350 azioni del valore nominale di 1 euro ciascuna.

L'applicazione dello IAS 32 comporta che il valore delle azioni proprie acquistate e vendute venga portato a decremento od aumento del capitale sociale, per questo il capitale sociale è indicato in 101.451.350 (1) euro essendo al 30 giugno 2006 105.000 le azioni proprie in portafoglio rispetto alle 585.000 azioni al 31 dicembre 2005.

(1) cifre non in migliaia

La composizione del capitale sociale è la seguente:

(valori in migliaia di Euro)	30.06.2006		01.01.2006	
	n.azioni	importo	n. azioni	importo
azioni ordinarie	101.556.350	101.556,3	101.097.700	101.097,7
di cui				
azioni proprie	(105.000)	(105,0)	(585.000)	(585,0)
<b>Totali</b>	<b>101.451.350</b>	<b>101.451,3</b>	<b>100.512.700</b>	<b>100.512,7</b>

## *Altre riserve*

### *4b – Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni*

Passa da 96.779 al 31 dicembre 2005 a 7.010 al 30 giugno 2006 per la distribuzione di oltre 50,7 milioni agli azionisti con l'assegnazione delle azioni di M&C, la destinazione di oltre 18 milioni a riserva legale e l'utilizzo di oltre 25,7 milioni per la copertura della perdita dell'esercizio 2005. Altre variazioni sono date dall'imputazione a questa riserva della differenza tra il prezzo di acquisto e vendita di azioni proprie ed il valore nominale di dette azioni portato in variazione del capitale sociale; nonché dalla delibera dell'Assemblea degli azionisti del 31 marzo 2006 in sede di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie che ha ricostituito la relativa riserva.

### *4c – Riserva Legale*

E' stata incrementata dall'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006 da 1.916 a 20.398 mediante utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni.

### *4d – Riserva fair value*

#### *- Riserva Prima Adozione IFRS*

Invariata e pari a US\$ 1,1 milioni, tradotta in 0,8 milioni di euro.

#### *- Riserva Fair Value*

Accoglie le variazioni di fair value delle partecipazioni in CdbWebTech International LP, Cdb Private Equity LP, degli investimenti diretti e dei fondi di venture capital. Nel semestre è aumentata di 4.926,5

### *4e – Riserva di traduzione*

La Riserva di Traduzione emerge dalla traduzione in euro ai fini di presentazione del Bilancio predisposto in valuta funzionale dollaro americano.

Per effetto delle variazioni del tasso di cambio Euro/US\$ tra il 31/12/2005 ed il 30/6/2006 la riserva di traduzione che era positiva al 31 dicembre 2005 per 15.472,6 diventa negativa a fine giugno 2006 per 2.228,2 con una variazione di 17.700,8

### *4f – Altre Riserve*

Sono costituite da:

- La riserva acquisto azioni proprie è diminuita di 3.300 per il decremento deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 31 marzo 2006 in sede di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie.
- La riserva stock options è costituita come contropartita al costo rilevato delle stock options.

## **5 – Utili (Perdite)degli esercizi precedenti portati a nuovo**

Varia in conseguenza del risultato dell'esercizio 2005.

### **- Utile del periodo**

Accoglie il risultato del primo semestre 2006.

Nel prospetto di seguito riportati sono analiticamente indicate delle voci del patrimonio netto: la loro origine, la possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

descrizione (valori in migliaia di Euro)	importo	possibilità di utilizzazione	quota disponibile	riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre periodi precedenti	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale Sociale	101.451.350,0	=	=		=
Riserva di capitale:					
Riserva acquisto azioni proprie	51.300.000,0	=	=		=
Riserva sovrapprezzo azioni	7.010.415,0	A,B,C,	7.010.415,0	23.348.402,7	66.432.371,7
Riserva stock options	1.142.637,0	A,B,C,	1.142.637,0		
Riserva di traduzione	2.228.209,0	=	=	=	
Riserve di utili:					
Riserva legale	20.398.326,0	B	=	=	=
Utili portati a nuovo	zero	A,B,C,	zero	2.055.033,3	650.070,0
Utile del periodo	10.548.155,0	A,B,C,	10.548.155,0		
<b>TOTALE</b>	<b>194.079.092,0</b>		<b>18.701.207,0</b>		
Quota non distribuibile:					
parte non distrib.della Ris.Sovrapp.azioni ai sensi art. 2431 C.C.			<b>0,0</b>		
parte non distrib. Ai sensi ex art.2426 n.5 C.C.			<b>0</b>		
Patrimonio distribuibile			<b>18.701.207,0</b>		

legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci

## 6 – PASSIVITÀ NON CORRENTI

### 6A – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il TFR rientra nei piani a benefici definiti pertanto è stato determinato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 4,75%, tasso annuo di inflazione 2%, tasso annuo incremento retribuzioni 3%, tasso annuo incremento TFR 3%.

La movimentazione del fondo è stata:

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01.01.2006	Quota maturata	Liquidazioni	trasferimenti	effetto traduzione	Saldo al 30.06.2006
Evoluzione del TFR	55,8	24,3	0,0	0,0	(3,1)	77,0

Gli importi iscritti a stato patrimoniale sono stati così determinati:

	30/06/2005	31/12/2005	30/06/2006
Valore nominale del TFR	48,9	62,7	89,7
Rettifica per attualizzazione	(9,6)	(9,6)	(9,6)
Effetto traduzione in Euro	0,9	2,7	(3,1)
<b>Totale del TFR</b>	<b>40,2</b>	<b>55,8</b>	<b>77,0</b>

## 7 - PASSIVITÀ CORRENTI

I debiti sono complessivamente di 28.023,1 tutti esigibili entro l'esercizio successivo. Non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali. La variazione nel periodo è data dall'utilizzo per 11.000 di una linea credito bancaria per temporanee esigenze di cassa.

## Note alle voci del Conto Economico

### PROVENTI (ONERI) DA ATTIVO NON CORRENTE

#### 8 – PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI

##### 8a – *Su Fondi di venture capital*

Le plusvalenze sugli investimenti in fondi di venture capital realizzate nel semestre sono state di US\$ 1,6 milioni (US\$ 0,4 milioni nel corrispondente semestre del 2005) pari ad un controvalore tradotto di 1,3 milioni euro (0,3 milioni di euro nel semestre 2005).

##### 8a - *Su Partecipazioni*

La rivalutazione delle azioni M&C valutata secondo l' IFRS 5, avvenuta prima dell'assegnazione delle stesse al valore nominale agli Azionisti di Cdb Web Tech , ha comportato una realizzazione di una plusvalenza di 2,87 milioni di euro.

#### 9 – MINUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI

Sono stati rilevate minusvalenze per US\$ 0,05 milioni. (nessuna minusvalenza nel corrispondente semestre del 2005).

#### 10 - IMPAIRMENT

Non sono stati rilevate perdite durevoli di valore.

### 11 - PROVENTI (ONERI) FINANZIARI DA ATTIVO CORRENTE

Nel primo semestre 2006 sono stati realizzati proventi finanziari netti per 7.462 rispetto al corrispondente semestre del 2005 nel quale si sono avuti oneri finanziari netti per 21.312

##### 11a - PROVENTI FINANZIARI

Per un totale di 9.428,4 (3.263 nel corrispondente semestre del 2005) sono costituiti dai proventi su derivati (forward ed options) conclusi per la copertura del rischio cambio sugli investimenti per 5.974,2, di plusvalenze per 75,5 realizzate su investimenti in hedge funds, di utili su cambi per 3.314,0 e per il residui 64,7 da interessi attivi su conti correnti bancari. La differenza rispetto il semestre 2005 deriva dai maggiori proventi sui derivati per la copertura del rischio cambio.

##### 11b - ONERI FINANZIARI

La voce totale risulta essere di 1.965,9 (24.575 nel corrispondente semestre del 2005). In dettaglio sono rappresentati da oneri su contratti forward (per la copertura del rischio cambio che per effetto della valuta funzionale vengono iscritti come strumenti di negoziazione) sugli investimenti per 114,8 (erano stati 22.818 nel primo semestre 2005) , per 684,9 da interessi passivi su conti correnti bancari e sull'indebitamento a breve, perdite su cambi per 1.165,9 e perdite su hedge funds per 0,2. La differenza rispetto il semestre 2005 deriva dai minori oneri sui derivati per la copertura del rischio cambio.

### 12- RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

Le rettifiche nette di valore di attività finanziarie correnti nel primo semestre 2006 sono risultate sostanzialmente nulle (US\$ 0,8 milioni del corrispondente semestre del 2005) .

##### 12a - SVALUTAZIONI TITOLI – ATTIVITA' CORRENTI

Le svalutazione di hedge funds sono state per 0,1 milioni di euro.

##### 12b – RIVALUTAZIONI TITOLI- ATTIVITA' CORRENTI

Le rivalutazioni di hedge funds sono state di 0,1 milioni di euro.

### 13 - Valore della produzione

I ricavi per 306 sono quasi esclusivamente prestazione di servizi a controllate.

## 14 – Costi della produzione

I costi della produzione risultano essere 1.336. Sono costituiti da costi per servizi per 818,9 il cui dettaglio è riportato nelle tabella seguente, in aumento rispetto agli 748,6; oltre a spese per il personale per 372,7 ed altri costi per la differenza di 145,4.

I dipendenti in forza al 30 giugno 2006 sono 6 invariati rispetto all'esercizio precedente.

(valori in migliaia di Euro)	2006	2005
Consulenze Amministrative, Fiscali e Legali	256,9	267,0
Manutenzioni ordinarie	28,4	18,5
Spese Viaggio	55,5	77,8
Utenze e spese generali	35,9	49,2
Emolumenti agli organi sociali	361,9	279,6
Collab.coord.continuative ed occasionali	4,5	4,5
Libri, Cancelleria e Convegni	75,7	52,0
<b>Totale</b>	<b>818,8</b>	<b>748,6</b>

## 15 – Utile base e diluito per azione

Nel prospetto seguente è riportato l'utile base e diluito per azione e gli elementi di calcolo dello stesso.

Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)  
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)  
**Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)**

1° semestre 2006	1° semestre 2005	Esercizio 2005
<b>10.548.155</b>	<b>-</b>	<b>31.919.293</b>
101.157.227	100.264.932	100.263.822
0,104	-	0,318

Rettifica del risultato con effetto diluitivo  
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)  
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)  
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)  
**Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)**

1° semestre 2006	1° semestre 2005	Esercizio 2005
<b>10.548.155</b>	<b>-</b>	<b>31.919.293</b>
-	296.668	1.134.154
101.157.227	100.264.932	100.565.467
0,104	-	0,317

## Altre Informazioni

### Impegni

Gli impegni (commitments) residui al 30 giugno 2006 ad investire in fondi di venture capital sono per un controvalore di 5,5 milioni di Euro. Gli impegni originali sono alcuni in euro, altri in sterline inglesi e dollari americani. Le variazioni sono indicate nella tabella seguente.

(valori in milioni di Euro)

#### Impegni contrattuali ad effettuare versamenti ai fondi di Venture Capital

Saldo al 31/12/2005	7,1
Capital Call pagate	-1,4
Differenza cambi	-0,2
<b>Saldo al 30/06/2006</b>	<b>5,5</b>

### Garanzie

Non sono state prestate garanzie.

### Derivati

Il rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'euro è stato sempre coperto tramite operazione a termine su valute. Anche nel corso del secondo trimestre 2006 sono stati posti in essere contratti con lo scopo di copertura.

A fine giugno 2006 sono state chiusi i contratti aperti a fine marzo 2006 e rilevato a conto economico il relativo effetto economico positivo per euro 4,8 milioni. Sono state quindi sempre a fine giugno concluse con banche delle operazioni a termine (forward e collar) su valute con

scadenza settembre 2006 per nozionali 291,3 milioni di dollari americani e 8,5 milioni di sterline inglesi.

Non c'è variazione di fair value da rilevare a conto economico al 30 giugno 2006 per questi contratti derivati in quanto stipulati il giorno precedente.

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE AL 30.06.2006								
			Situaz.iniziale al 01.01.2006		Variazioni nel 1°semestre 2006		Situaz.finale al 30.06.2006	
Denominazione	valuta	Capitale Sociale	Participazioni	Valore bilancio (Euro)	Increm.e Decrem.(Euro)	rivalutazioni e svalutazioni (Euro)	Partecipazioni	Valore in Semestrale(Euro)
Cdb Web Tech International L.P.	Euro	327.850.310	100,00%	223.017.853	0	(8.709.215)	100,00%	214.308.638
Cdb Web Tech Management Ltd	Gbp	150.000	100,00%	265.051	0	(19.537)	100,00%	245.514
ICT Investments S.r.l.	Euro	120.000	100,00%	150.955	0	(56.245)	100,00%	94.710
Management & capitali S.p.A.	Euro	55.500.000	90,00%	47.158.550	(47.158.550)	0	0,00%	0
Bim Alternative Investments S.g.r S.p.A	Euro	1.500.000	50,00%	817.220	0	(60.236)	50,00%	756.984
Cdb Private Equity L.P.	Euro	50.000.000	100,00%	11.091.789	2.475.514	(1.383.618)	100,00%	12.183.685
<b>Totale</b>				<b>282.501.418</b>	<b>(44.683.036)</b>	<b>(10.228.851)</b>		<b>227.589.531</b>

## Direzione e coordinamento

Romed International SA controlla Cdb Web Tech S.p.A. ed in base all'art. 2497 sexies del codice civile si presume eserciti l'attività di direzione e coordinamento. In allegato sono esposti i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di Romed International SA. Non ci sono stati rapporti con la controllante.

## Rapporti con Soggetti Controllanti, Società controllate e Parti Correlate

I rapporti tra la Capogruppo e le Società controllate hanno riguardato la prestazione di servizi di consulenza per gli investimenti e di supporto nell'area gestionale, regolati a condizioni di mercato. Esiste inoltre un rapporto di tesoreria tra le Società del Gruppo Cdb Web Tech alle condizioni allineate alle attuali di mercato (Libor maggiorato di uno spread di 20 punti). Gli effetti economici, finanziari e patrimoniali dei rapporti tra controllante e controllate e tra società del Gruppo sono evidenziate nei prospetti contabili, Note Illustrative del Bilancio separato intermedio e nella tabella qui allegata.

Cdb Web Tech SPA		vs. Soc. Collegata - Controllata	Infragruppo in euro	%
<b>Stato Patrimoniale</b>				
<b>Crediti</b>				
		ICT INVESTMENTS SRL	1.300	
		BIM ALTERNATIVE INVESTMENTS SGR SPA	38.491	
		MANAGEMENT E CAPITALI	1.515	
		CDB WEB TECH MANAGEMENT LTD	246.280	
		<b>Totale Crediti verso controllate e collegate</b>	<b>287.586</b>	
		<b>Totale Crediti</b>	<b>1.129.916</b>	<b>25,5%</b>
<b>Debiti</b>				
		Debiti verso fornitori	315.221	
		<b>Totale Debiti verso fornitori</b>	<b>851.896</b>	<b>37,0%</b>
		Debiti a m/l termine v/controllate	12.050.078	
		<b>Totale Altri Debiti</b>	<b>12.107.451</b>	<b>99,5%</b>
<b>Conto Economico</b>				
<b>Ricavi</b>				
		Dividendi da controllate	116.411	
		<b>Totale Plusvalenze sugli Investimenti (Partecipazioni)</b>	<b>2.874.513</b>	<b>4,0%</b>
		Valore della Produzione	1.318	
		Prestazioni di servizi intercompany	255.645	
			38.962	
		ICT INVESTMENTS SRL	295.924	
		CDB WEB TECH MANAGEMENT LTD	295.924	100,0%
		BIM ALTERNATIVE INVESTMENTS SGR SPA	306.026	96,7%
		<b>Totale Ricavi dalle prestazioni</b>		
		<b>Totale del Valore della Produzione</b>		
<b>Costi</b>				
		Svautazioni in Partecipazioni / in Società Controllate	47.935	
		ICT INVESTMENTS SRL	47.935	100,0%
		<b>Totale Minusvalenze su Investimenti</b>		
		Interessi passivi su debito m/l vs controllate	329.662	
		CDB WEB TECH INTERNATIONAL LP	684.885	48,1%
		<b>Totale Interessi passivi</b>		
		<b>Totale Oneri Finanziari</b>	<b>9.428.437</b>	<b>3,5%</b>

Cdb Web Tech S.p.A. non ha avuto nel semestre rapporti con i soggetti controllanti né con altre Parti Correlate.

**Dati essenziali della Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento****ROMED INTERNATIONAL S.A.**

(valori in Euro/000)

**Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2005****Attivo**

Immobilizzazioni finanziarie	221.030,6
Attivo circolante	753,3
Ratei e risconti attivi	11.647,5
<b>Totale Attivo</b>	<b>233.431,4</b>

**Patrimonio Netto e Passivo**

Patrimonio Netto	83.729,1
Fondo per rischi ed oneri	4.682,3
Debiti verso banche a breve	14.000,4
Debiti verso controllanti e controllate	110.740,3
Ratei e risconti passivi	20.279,3
<b>Totale Passivo</b>	<b>233.431,4</b>

**Conto Economico dal 01.01.2005 al 31.12.2005****Costi**

Rettifiche di valore	4.618,4
Oneri finanziari	16.267,6
Oneri diversi di gestione	315,8
<b>Totale Costi</b>	<b>21.201,8</b>

**Ricavi**

Proventi finanziari	589,7
Proventi straordinari	33,6
Perdita d'esercizio	20.578,5
<b>Totale Ricavi</b>	<b>21.201,8</b>

**Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata  
della relazione semestrale redatta ai sensi dell'art. 81 del Regolamento  
Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive  
modifiche e integrazioni**

Agli Azionisti della  
CDB Web Tech S.p.A.

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio separato intermedio e del bilancio consolidato intermedio costituiti dagli stati patrimoniali, dai conti economici, dai prospetti dei movimenti del patrimonio netto, dai rendiconti finanziari (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note esplicative e integrative della CDB Web Tech S.p.A. (società Capogruppo) e del Gruppo CDB Web Tech inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2006 della CDB Web Tech S.p.A.. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli amministratori della CDB Web Tech S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la sezione della relazione semestrale contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale stessa.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività e ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato da altri revisori sul bilancio separato e sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
- 3 I dati comparativi relativi al bilancio separato e al bilancio consolidato dell'esercizio precedente e alla relazione semestrale dell'anno precedente, presentati nei prospetti contabili, sono stati rispettivamente esaminati e assoggetti a revisione contabile limitata da altri revisori e, pertanto, rimandiamo alle loro relazioni emesse, rispettivamente, in data 14 marzo 2006 e 17 ottobre 2005.

- 4 Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili e alle relative note esplicative e integrative della CDB Web Tech S.p.A. (società Capogruppo) e consolidati, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 e ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.
- 5 Esponiamo i seguenti richiami di informativa:
  - 5.1 Come descritto dagli amministratori nelle note esplicative e integrative, una parte significativa delle attività esposte nei prospetti contabili della CDB Web Tech S.p.A. (società Capogruppo) e consolidati è rappresentata da investimenti diretti in società, in fondi di venture capital e in "hedge funds" non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio separato intermedio e del bilancio consolidato intermedio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuibili a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.
  - 5.2 Gli amministratori della società Capogruppo hanno inserito nelle note esplicative e integrative i dati essenziali della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono a tali dati.

Milano, 19 settembre 2006

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi  
Socio