

DEA CAPITAL S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2007

DEA CAPITAL S.P.A.

PROGETTO DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2007

**DEA CAPITAL S.p.A.**

Sede Legale: Via Borgonuovo, 24 – 20121 MILANO

Capitale Sociale Euro 306.612.100 (i.v.)

Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 07918170015

**DEA CAPITAL S.p.A.**

Via Borgonuovo, 24 – 20121 MILANO  
Capitale Sociale Euro 306.612.100 i.v.  
Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 07918170015  
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.  
con sede legale in Novara, via G. da Verrazano, 15

**CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA<sup>1</sup>**

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea ordinaria presso lo Spazio Chiossetto in Milano, via Chiossetto 20, in prima convocazione per il giorno 16 aprile 2008 alle ore 11.00 e in seconda convocazione stesso luogo e ora il 18 aprile 2008 per deliberare sul seguente:

**ordine del giorno**

1. Bilancio d'esercizio di DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2007. Deliberazioni inerenti e conseguenti, ivi incluse le determinazioni in materia di destinazione dell'utile e del trattamento di riserve.
2. Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie a norma degli artt. 2357 e 2357-ter del Codice Civile; deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Nomina di un Amministratore e determinazione del relativo compenso.

Ai sensi di legge sono legittimati all'intervento in Assemblea gli Azionisti per i quali sia pervenuta alla Società, da parte degli intermediari autorizzati che tengono i relativi conti, la comunicazione prescritta dalle vigenti disposizioni al più tardi 2 (due) giorni non festivi prima della data fissata per l'adunanza assembleare. Le azioni sono indisponibili fino al termine della riunione assembleare.

La documentazione relativa all'ordine del giorno, prevista dalla normativa vigente, verrà messa a disposizione del pubblico presso la Sede sociale e Borsa Italiana S.p.A. nei termini di legge (entro il 1° Aprile). La stessa documentazione sarà consultabile sul sito *internet* della Società all'indirizzo [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

I Signori Azionisti hanno diritto di prenderne visione e di ottenerne copia.

Con riferimento al punto 3 dell'ordine del giorno, si precisa che in osservanza di quanto previsto all'art. 11 del vigente statuto della Società, l'Assemblea sarà chiamata a deliberare con le maggioranze di Legge. Lo statuto è consultabile sul sito *internet* della Società all'indirizzo [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

DeA Capital S.p.A.  
p. il Consiglio di Amministrazione  
il Presidente, Lorenzo PELLICOLI

<sup>1</sup> Avviso pubblicato sul quotidiano *Il Sole 24 Ore* del 14 marzo 2008



**DEA CAPITAL S.p.A.**

**Bilancio al 31 dicembre 2007**





### **Dati Societari**

DeA Capital S.p.A., società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.  
Sede Legale: Via Borgonuovo, 24 – 20121 Milano, Italia

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 1.000 in portafoglio).

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

### **Consiglio di Amministrazione (\*)**

#### **Presidente**

Lorenzo Pellicoli

#### **Amministratore Delegato**

Paolo Ceretti

#### **Amministratori**

Lino Benassi <sup>(1)</sup>

Rosario Bifulco <sup>(2)</sup>

Claudio Costamagna <sup>(1 / 2 / 5)</sup>

Alberto Dessy <sup>(3 / 5)</sup>

Marco Drago

Roberto Drago

Andrea Guerra <sup>(4 / 5)</sup>

### **Collegio Sindacale (\*)**

#### **Presidente**

Angelo Gaviani

#### **Sindaci Effettivi**

Gian Piero Balducci

Cesare Andrea Grifoni

#### **Sindaci Supplenti**

Andrea Bonafè

Maurizio Ferrero

Giulio Gasloli

#### **Società di Revisione e Controllo Contabile**

KPMG S.p.A.

#### **Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari**

Manolo Santilli

(\*) In carica per il triennio 2007-2009, ad eccezione dell'Amministratore Andrea Guerra, cooptato il 7 settembre 2007 ed in carica sino alla prossima Assemblea degli Azionisti.

(1) Membro del Comitato per il Controllo Interno.

(2) Membro del Comitato per la Remunerazione.

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

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

(5) Amministratore Indipendente.







<b>Premessa</b>	<b>9</b>
<b>Composizione dell’Azionariato ed Andamento del Titolo</b>	<b>13</b>
<b>Relazione sulla Gestione</b>	<b>15</b>
1. Il Gruppo DeA Capital	16
2. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo	18
3. Fatti di rilievo intervenuti nell’Esercizio	20
4. Analisi dei risultati consolidati	23
5. Analisi dei risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.	33
6. Altre informazioni	36
7. Proposta di approvazione del Bilancio d’Esercizio al 31 dicembre 2007 di DeA Capital S.p.A. e deliberazioni inerenti e conseguenti	44
<b>Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2007</b>	<b>45</b>
<b>Bilancio d’Esercizio al 31 dicembre 2007</b>	<b>89</b>
<b>Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate</b>	<b>131</b>
<b>Bilancio della Società che esercita attività di direzione e coordinamento</b>	<b>133</b>
<b>Relazioni della Società di Revisione</b>	<b>135</b>
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>141</b>





In data 11 gennaio 2007 sono stati perfezionati gli accordi di compravendita sottoscritti a fine 2006 da De Agostini S.p.A. con Romed International S.A. ("Romed") e Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. ("BIM"), finalizzati all'acquisizione da parte della stessa De Agostini S.p.A. della partecipazione di controllo di Cdb Web Tech S.p.A. (ora DeA Capital S.p.A., di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo).

In particolare, De Agostini S.p.A. ha acquisito da Romed e BIM rispettivamente n. 47.280.000 e n. 4.950.000 azioni della Società, rappresentative nel complesso di una partecipazione pari al 51,1% circa del capitale di quest'ultima.

Il prezzo riconosciuto da De Agostini S.p.A. è stato pari ad Euro 2,86 per azione, per un controvalore complessivo dell'operazione di circa 149,4 milioni di Euro.

A seguito dell'acquisizione della partecipazione di controllo, De Agostini S.p.A. ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle restanti azioni non possedute nella Società, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 1, del D. Lgs. n. 58/1998 e delle relative disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti n. 11971/1999, come successivamente modificato ed integrato.

Il corrispettivo definito nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria è risultato pari ad Euro 2,874 per azione, determinato quale media aritmetica, arrotondata per eccesso, tra:

- a) il prezzo per azione riconosciuto da De Agostini S.p.A. a Romed/BIM;
- b) la media ponderata dei prezzi di borsa dei dodici mesi antecedenti alla comunicazione dell'avvenuta sottoscrizione degli accordi tra le stesse De Agostini S.p.A. e Romed / BIM (1° dicembre 2005 – 30 novembre 2006).

L'offerta ha avuto inizio il 27 febbraio 2007 e si è conclusa il 19 marzo 2007, con un quantitativo di azioni portato in adesione pari a n. 373.017, rappresentativo nel complesso dello 0,4% circa del capitale della Società; il corrispettivo totale è

risultato pari a circa 1,1 milioni di Euro, che De Agostini S.p.A. ha riconosciuto il terzo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del periodo di offerta (22 marzo 2007).

A seguito dell'acquisizione delle azioni portate in adesione nell'ambito della predetta offerta, la quota detenuta da De Agostini S.p.A. nel capitale della Società è divenuta pari al 51,5% circa.

\* \* \*

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione – nella stessa riunione – ha tra l'altro preso atto che la Società, essendo sottoposta al controllo di De Agostini S.p.A., è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di quest'ultima ai sensi e per gli effetti degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile.

Si segnala – in relazione agli organi sociali – che in data 7 settembre 2007, a seguito delle dimissioni dell'Amministratore Paolo Scaroni, è stato cooptato l'Amministratore Andrea Guerra, in carica sino alla prossima Assemblea degli Azionisti.

\* \* \*

In data 21 giugno 2007, in relazione allo sviluppo del proprio piano di investimenti, DeA Capital S.p.A. ha deliberato l'emissione di n. 204.379.400 azioni, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per azione, nel rapporto di n. 2 azioni per ogni azione posseduta.

La decisione ha fatto seguito alla delibera di aumento del capitale sociale presa nel mese di aprile 2007, nell'ambito delle deleghe conferite al Consiglio di Amministrazione della Società dall'Assemblea Straordinaria tenutasi in data 30 aprile 2004.

Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale – interamente sottoscritto – è risultato pari a circa 585 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al netto dei relativi oneri accessori).

L'aumento di capitale è stato finalizzato principalmente alla copertura degli investimenti realizzati dalla Società nel corso del 2007; le ulteriori disponibilità finanziarie, unitamente a quelle già disponibili, sono destinate ad iniziative di investimento diretto/indiretto nel settore del *private equity* (tra cui fondi di fondi e fondi di co-investimento), che il Gruppo DeA Capital intende effettuare nell'ambito della propria strategia di portafoglio.

Il capitale sociale di DeA Capital S.p.A., a seguito del perfezionamento degli adempimenti relativi all'operazione di aumento dello stesso, nonché successivamente all'esercizio di *stock option* avvenuto nel corso del 4° Trimestre 2007, è attualmente pari ad Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 1.000 in portafoglio).

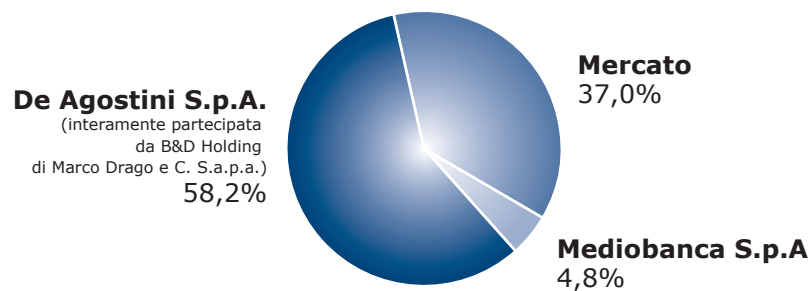
Alla data del presente documento, l'azionista di controllo De Agostini S.p.A. detiene una quota di partecipazione nel capitale della Società pari al 58% circa.





**COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO  
ED ANDAMENTO DEL TITOLO NEL 2007**

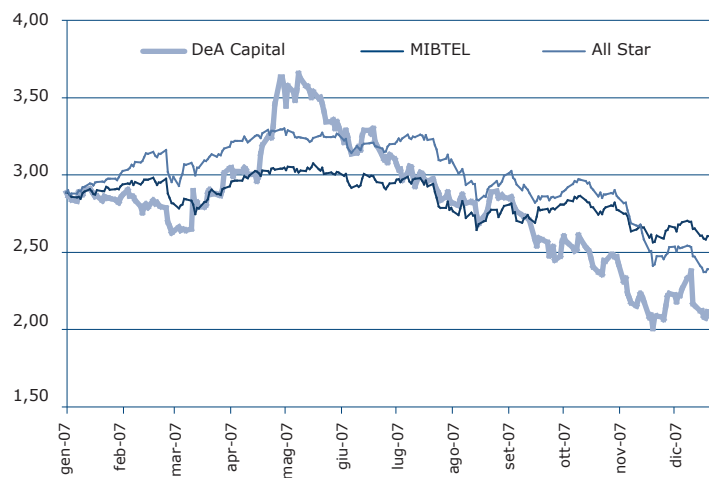
## Composizione dell'Azionariato – DeA Capital S.p.A. <sup>(1)</sup>



(1) Elaborazione interna alla data del presente documento

## Andamento del Titolo nel 2007 <sup>(2)</sup>

(dati in Euro)



(2) Fonte Bloomberg. Valori rettificati a seguito dello stacco del diritto - avvenuto lo scorso 22 giugno 2007 - per la sottoscrizione delle azioni offerte in opzione nell'ambito della già citata operazione di aumento del capitale sociale (valore teorico del diritto pari a € 0,40/azione).





## 1. IL GRUPPO DEA CAPITAL

DeA Capital S.p.A. è una *private equity firm*, focalizzata su due tipologie di investimenti:

- **Investimenti diretti** ovvero partecipazioni in società con elevato potenziale di valorizzazione, operanti prevalentemente nell'area dei "servizi";
- **Investimenti indiretti** ovvero:
  - "fondi di fondi" di *private equity*, in particolare fondi il cui portafoglio è costituito da quote di fondi di *private equity*;
  - "fondi di co-investimento", che investono direttamente in società assieme ad altri investitori qualificati (quali, nello specifico, fondi di *private equity*).

Inoltre, al fine di integrare il proprio modello di *business*, DeA Capital S.p.A. intende sviluppare un'attività di **Alternative Asset Management**, focalizzata sulla gestione di fondi di *private equity*, fondi di fondi di *private equity* ed altri *alternative asset class*; a questo riguardo, è in corso di finalizzazione l'acquisizione da parte della stessa DeA Capital S.p.A. di una quota di partecipazione (pari al 44,4% circa) in IDeA Alternative Investments S.p.A., *joint venture* creata a fine 2006 tra il Gruppo De Agostini, alcuni manager e soci di riferimento di Investitori Associati e Wise, nonché altri investitori, con l'obiettivo di creare uno dei principali operatori dell'*alternative asset management* nell'area sud-europea.

Al 31 dicembre 2007 il Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo") ha evidenziato un patrimonio netto consolidato pari a circa 853,0 milioni di Euro,

corrispondente ad un **Net Asset Value ("NAV") pari a 2,78 Euro/Azione**, rappresentato al 51% circa da Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi) ed al 49% circa da Posizione Finanziaria Netta (Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ed altri crediti/attività di natura finanziaria).

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti, costituito da Partecipazioni per 369,3 milioni di Euro e da Fondi per 63,9 milioni di Euro, si compone come segue:

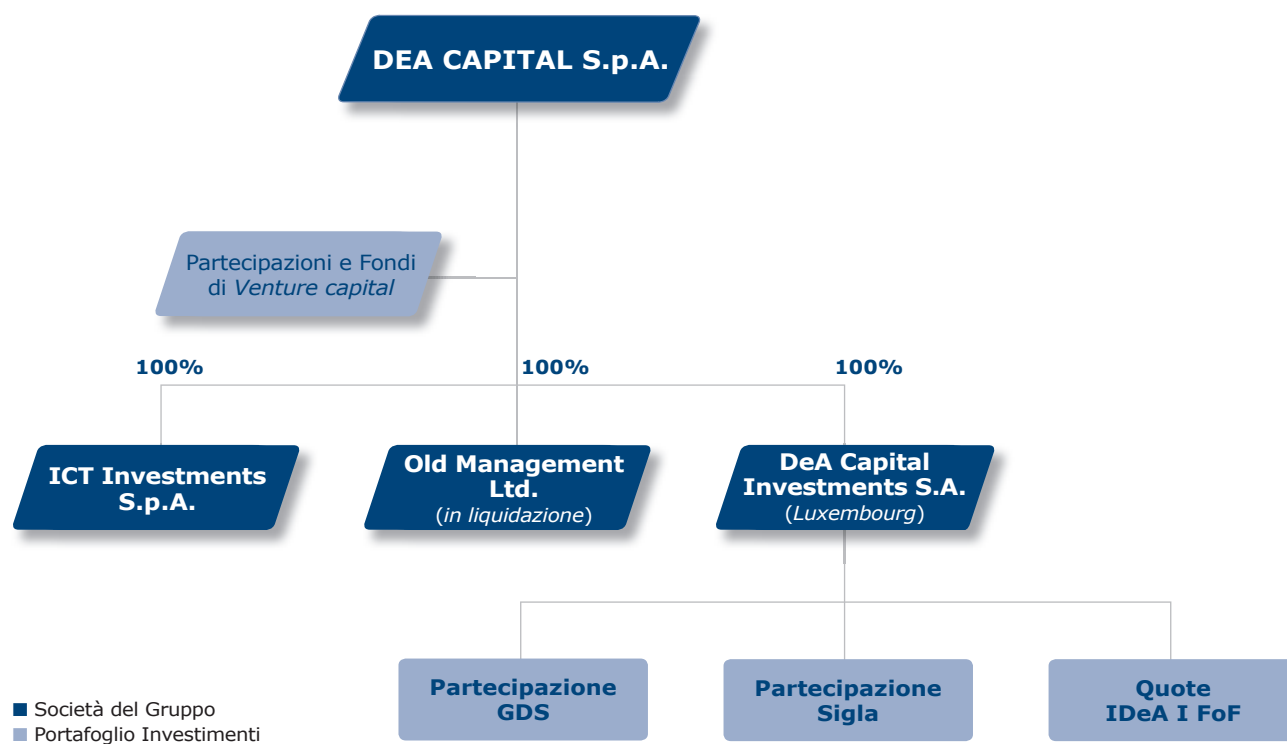
### • Partecipazioni

- **quota di rilevanza strategica in Générale de Santé (GDS)**, società leader nel settore della sanità privata in Francia, le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist di Parigi;
- **quota di rilevanza strategica nel Gruppo Sigla**, operante nel settore del credito al consumo non finalizzato (prestiti personali e "cessione del quinto") in Italia;
- **quote di minoranza in n. 3 società**, basate negli Stati Uniti ed operanti rispettivamente nei settori del *Biotech* (Elixir Pharmaceuticals Inc.), dell'*Information & Communication Technology* (MobileAccess Networks Inc.) e dell'Elettronica Stampata (Kovio Inc.).

### • Fondi

- **quote in n. 1 fondo di fondi, IDeA I Fund of Funds (IDeA I FoF);**
- **quote in n. 8 fondi di *venture capital*.**

Alla chiusura dell'esercizio 2007 la struttura societaria del Gruppo è così sintetizzabile:

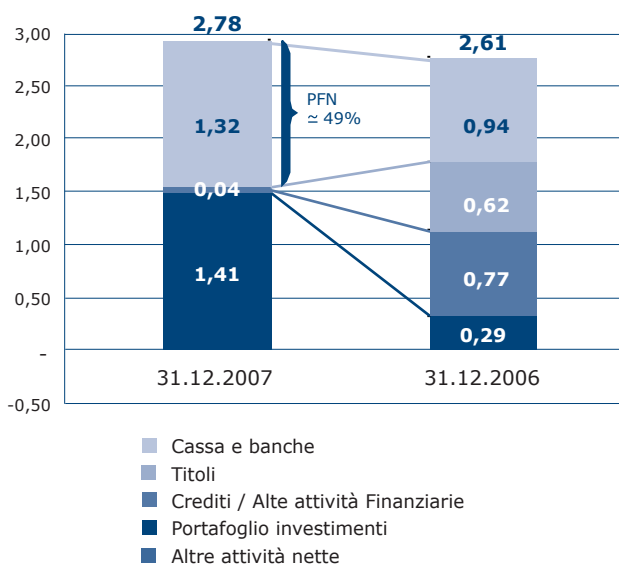


## 2. PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO

Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali consolidati al 31 dicembre 2007, confrontati con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2006.

(Dati in milioni di Euro)	2007	2006
Nav/Azione (€)	2,78	2,61
Risultato Netto della Capogruppo	11,9	85,6
Risultato Netto di Gruppo	10,7	86,5
Risultato Complessivo (Quota Gruppo) (Statement of Performance - IAS 1)	5,6	45,7
Portafoglio Investimenti	433,2	29,3
Posizione Finanziaria Netta	415,9	238,2

### Ripartizione del NAV/Azione per tipologia di attività (Euro)



### Valuta funzionale di riferimento per la redazione da parte della Società del bilancio di fine esercizio e delle situazioni economico-patrimoniali intermedie

L'adozione da parte della Società dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS ("IAS/IFRS"), ed in particolare dello IAS 21, ha aperto nel 2005 la tematica relativa all'identificazione della valuta funzionale di riferimento ai fini della redazione del bilancio d'esercizio e delle situazioni economico-patrimoniali intermedie (Relazioni Trimestrali e Relazione Semestrale).

In particolare, il paragrafo 8 del predetto IAS 21 definisce quale valuta funzionale quella relativa all'ambiente economico primario in cui l'entità opera ("the currency of the primary economic environment in which the entity operates"); la definizione è ripresa dal successivo paragrafo 9 dello stesso principio che identifica quale ambiente economico primario quello nel quale l'entità genera ed impiega in prevalenza i propri flussi di cassa.

La scelta della valuta funzionale, qualora l'ambiente economico primario non sia immediatamente identificabile, richiede una valutazione da parte del Management; i paragrafi 9, 10 e 11 forniscono alcune linee guida al riguardo.

Sulla base delle valutazioni effettuate alla luce dell'attività svolta, a partire dalla data di introduzione degli IAS/IFRS, la Società aveva adottato quale propria valuta funzionale di riferimento il dollaro statunitense, in considerazione di quanto segue:

- l'attività primaria della Società era rappresentata dal *venture capital*;
- tale attività aveva portato alla costituzione di un importante portafoglio di fondi, con valuta principale di denominazione il dollaro statunitense;
- i flussi di investimento ed i redditi degli investimenti/attività in portafoglio erano prevalentemente denominati nel dollaro statunitense.

Pertanto, a partire dal 2005 (*first time adoption* 1° gennaio 2004) e sino al Bilancio al 31 dicembre 2006, la Società ha predisposto le proprie situazioni economico-patrimoniali con il dollaro statunitense quale valuta funzionale di riferimento.

Peraltro, la Legislazione Italiana prescrive comunque che una società di diritto italiano – indipendentemente dalla valuta funzionale di riferimento individuata ai fini degli IAS/IFRS – presenti il proprio bilancio di fine esercizio e le situazioni economico-patrimoniali intermedie in Euro; la Società ha quindi proceduto in occasione della presentazione dei propri conti economici e patrimoniali alla “traduzione” dei saldi dal dollaro statunitense all’Euro.

Alla luce di quanto sopra, in considerazione della cessione avvenuta nel 4° Trimestre 2006 delle partecipazioni totalitarie detenute in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP (società attraverso le quali risultava posseduta la maggior parte dei fondi di *venture capital* ed investimenti diretti della Società) e del cambiamento nel gennaio 2007 dell’azionista di controllo, sono state avviate dal *Management* una serie di nuove valutazioni al fine di individuare la valuta funzionale di riferimento per la predisposizione da parte della Società dei propri conti economici e patrimoniali a partire dal 2007.

In relazione alle predette operazioni, va infatti segnalato che:

- con la cessione di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, la Società ha di fatto dismesso la maggior parte delle proprie attività denominate in dollari statunitensi;
- a seguito del cambiamento dell’azionista di controllo e sulla base degli orientamenti di sviluppo strategico da questo espressi, è previsto che l’attività prevalente della Società non sia più concentrata su investimenti prevalentemente denominati in dollari statunitensi, bensì su investimenti con *focus* principale nell’area Euro.

A valle delle analisi effettuate, la Società ha quindi ritenuto che dal gennaio 2007 – ovvero dal cambiamento dell’azionista di controllo ed in base agli orientamenti sulle linee guida di sviluppo strategico da questo espressi – l’ambiente economico primario di DeA Capital S.p.A. e delle sue controllate sia da identificarsi nell’area Euro.

In base alle considerazioni esposte, la Società ha adottato a partire dal gennaio 2007 l’Euro quale nuova valuta funzionale di riferimento; in Euro sono quindi elaborati, nonché presentati, i conti economici e patrimoniali a partire dalla Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

Essendo già esposti in Euro, i prospetti contabili relativi al 2006 – inclusi a fini comparativi – non hanno richiesto modifiche per effetto del cambiamento della valuta funzionale di riferimento.

### 3. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Oltre a quanto già riferito in "Premessa" relativamente al cambiamento dell'azionista di controllo della Società, alla nomina dei nuovi organi sociali ed all'operazione di aumento del capitale sociale, nel corso del 2007 si rilevano i seguenti fatti di rilievo.

#### Cessione della quota di partecipazione in BIM Alternative Investments S.p.A.

In data 21 marzo 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato la cessione a BIM della propria quota di partecipazione – pari al 50% – detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (di cui la stessa BIM già deteneva il restante 50%).

Il perfezionamento della cessione ha fatto seguito agli accordi sottoscritti tra le parti in data 10 novembre 2006 ed all'ottenimento della necessaria autorizzazione al trasferimento della partecipazione da parte di Banca d'Italia (come da relativo Provvedimento del 7 marzo 2007).

Il corrispettivo, incassato interamente al *closing*, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, con una plusvalenza rilevata nel conto economico consolidato pari a circa 1,5 milioni di Euro (riflessa nella voce "Risultato delle Attività da cedere/cedute").

#### Cessione di Attività Finanziarie/Hedge Fund Redemptions

Nel corso del 2007 sono stati ceduti titoli di stato ed obbligazioni di primari emittenti (iscritti con un valore nei prospetti contabili pari a circa 46,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2006).

Sempre nel corso del 2007, è stata altresì avviata la procedura per il rimborso delle quote detenute in tutti gli undici *hedge fund* in portafoglio al 31 dicembre 2006 (con un valore nei prospetti contabili pari a circa 17,7 milioni di Euro); al 31 dicembre 2007 risultano ancora da incassare rimborsi di quote per complessivi 0,3 milioni di Euro da due *hedge fund* (iscritti tra i "Crediti Finanziari").

#### Investimento in IDeA I Fund of Funds

In data 24 aprile 2007 DeA Capital ha deliberato l'acquisizione, tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., di n. 3.400 quote di IDeA I Fund of Funds ("IDeA I FoF"), fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso, di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati ed attivo dal febbraio 2007.

L'acquisizione delle quote da De Agostini S.A. SICAR, società di diritto lussemburghese facente parte del Gruppo De Agostini, è stata perfezionata in data 15 giugno 2007 per un controvalore complessivo pari a circa 82,7 milioni di Euro, di cui 81,6 milioni di Euro a titolo di costo delle sottoscrizioni effettuate (c.d. *book value*) e 1,1 milioni di Euro a titolo di interessi.

Con l'acquisto delle quote, DeA Capital Investments S.A. ha altresì assunto l'impegno sul *residual commitment* verso il fondo, pari a 88,4 milioni di Euro alla data di compravendita, richiamabile in relazione alle esigenze finanziarie dello stesso; in caso di integrale richiamo del *residual commitment*, l'investimento complessivo per DeA Capital Investments S.A. in IDeA I FoF sarebbe pertanto pari a 170 milioni di Euro (oltre agli interessi netti corrisposti nell'ambito della predetta operazione di acquisizione delle quote già sottoscritte da De Agostini S.A. SICAR).

Si fa presente che l'operazione di compravendita delle quote di IDeA I FoF si è inquadrata come operazione tra parti correlate; per tale motivo, il Consiglio di Amministrazione della Società ha richiesto ad un esperto indipendente, PricewaterhouseCoopers Advisory ("PWC"), di predisporre un documento di valutazione sulle metodologie adottate per la determinazione del valore delle quote di IDeA I FoF alla data del perfezionamento dell'operazione, al fine di confermare la congruità del prezzo di trasferimento di tali quote. Il documento predisposto da PWC, sulla base del NAV di IDeA I FoF al 31 marzo 2007, ha confermato la correttezza delle metodologie adottate dalle parti per la determinazione del valore delle quote in esame.

IDeA I FoF, la cui gestione fa riferimento ad IDeA Alternative Investments, società anch'essa partecipata dal Gruppo De

Agostini, investe nel mercato primario e secondario del *private equity*.

Successivamente all'acquisizione, IDeA I FoF ha perfezionato il II ed il III *Closing* del fondo, portando il *commitment* complessivo a 646 milioni di Euro, grazie all'ingresso di nuovi sottoscrittori. I *Closing* aggiuntivi si sono tradotti in una riallocazione degli importi richiamati tra sottoscrittori iniziali e sottoscrittori successivi, riallocazione volta ad allineare alla medesima percentuale (23% circa) il capitale versato a valore dei *commitment* sottoscritti; tale riallocazione ha comportato, nel caso di DeA Capital Investments S.A., rimborsi di capitale per complessivi 43,3 milioni di Euro circa.

Al 31 dicembre 2007 la quota di partecipazione di DeA Capital Investments S.A. in IDeA I FoF è risultata pari al 26,32% (invariata anche in caso di integrale richiamo del *residual commitment*).

### **Acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di Générale de Santé S.A.**

In data 16 aprile 2007 DeA Capital S.p.A. ha aderito ad un contratto finalizzato all'acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di Générale de Santé S.A. ("GDS"), società leader nel settore della sanità privata in Francia, le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist, organizzato e gestito da Euronext Paris S.A..

L'acquisizione, perfezionata in data 3 luglio 2007 tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., ha comportato un investimento complessivo per il Gruppo pari a circa 349,3 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori).

L'operazione ha avuto ad oggetto l'acquisto di una partecipazione rappresentativa del 43,01% del capitale sociale di Santé S.A. (già Santé S.a.r.l., di seguito Santé), società di diritto lussemburghese, a sua volta proprietaria complessivamente dell'80,66% del capitale sociale di Générale de Santé S.A. (di cui il 24,51% direttamente ed il 56,15% attraverso Santé Développement Europe S.A.S., società di diritto francese interamente controllata, di seguito SDE).

Santé – oltre che da DeA Capital Investments con il 43,01% – risulta partecipata da Santé Holdings con il 47,00% e da Mediobanca con il restante 9,99%; si segnala, a questo

riguardo, che nell'ottica di favorire l'ampliamento della compagine azionaria di Santé, i tre soci – Santé Holdings, DeA Capital Investments e Mediobanca – hanno previsto la possibilità di ridurre le proprie quote di partecipazione nel capitale sociale della stessa Santé rispettivamente sino al 40%, al 35% ed all'8%.

L'acquisizione da parte di Santé/SDE della quota di partecipazione in GDS è il risultato di una serie di operazioni, concluse in parte antecedentemente al 1° gennaio 2007 (data alla quale Santé deteneva già n. 13.416.373 azioni di GDS, rappresentative del 24,51% del capitale sociale di quest'ultima) ed in parte nel corso dell'esercizio 2007.

Si fa presente infatti che in data 8 marzo 2007 SDE ha acquistato da una serie di investitori finanziari una quota pari al 34,67% del capitale sociale di GDS, ad un prezzo di Euro 32,50 per azione. A seguito dell'acquisizione, SDE ha promosso in data 15 marzo 2007 un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto la totalità delle azioni GDS, allo stesso prezzo di Euro 32,50 per azione; l'offerta si è svolta nel periodo compreso tra l'11 ed il 24 maggio 2007. Ad esito dell'offerta ed in conseguenza di una serie di acquisti successivi effettuati sul mercato, SDE è arrivata a detenere direttamente n. 30.735.942 azioni di GDS, rappresentative del 56,15% del capitale sociale di quest'ultima, ed unitamente a Santé n. 44.152.315 azioni della stessa GDS, pari complessivamente all'80,66%.

### **Perfezionamento della Struttura Finanziaria**

In data 29 ottobre 2007 è stata comunicata la stipula dei contratti definitivi di finanziamento - per un importo complessivo pari a circa 1,5 miliardi di Euro - a sostegno dell'acquisizione e dello sviluppo futuro di GDS.

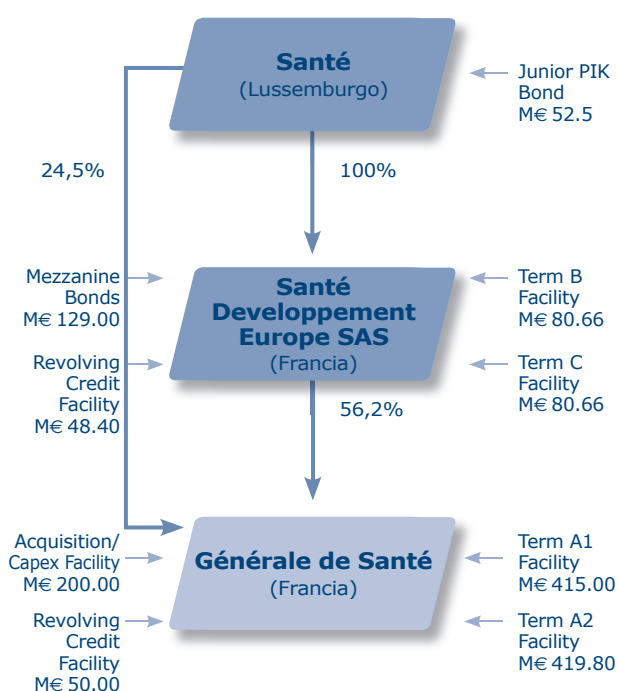
In linea con quanto previsto nei predetti contratti, in data 27 dicembre 2007 GDS ha proceduto alla distribuzione di un dividendo straordinario per complessivi 420 milioni di Euro circa (7,67 Euro per azione), di cui 339 milioni di Euro circa a favore delle *holding* di controllo, Santé e SDE.

I contratti di finanziamento, stipulati da Santé, SDE e GDS con Mediobanca S.p.A, Mediobanca International (Luxembourg) S.A. e Calyon S.A, prevedono piani di rimborso in diverse *tranches*, con scadenze da 7 anni a 10,5 anni, e comprendono *tranches* di debito *Senior*, *Mezzanine* e *Junior PIK*.

I fondi sono stati utilizzati per il rimborso del prestito "ponte"

precedentemente sottoscritto da Santé e SDE con le stesse banche a servizio dell'acquisto di azioni di GDS, per il rifinanziamento di larga parte del debito esistente in capo a quest'ultima, nonché per dotare GDS di una linea di credito aggiuntiva di 200 milioni di Euro per investimenti di sviluppo ed eventuali acquisizioni.

Al perfezionamento di tutte le operazioni, la struttura delle linee di finanziamento relative all'operazione GDS si può riassumere come segue:



Tale struttura ha permesso il raggiungimento degli obiettivi di struttura finanziaria a tutti i livelli societari interessati dall'acquisizione di GDS, dotandoli di risorse con un orizzonte temporale di lungo termine coerenti con il piano industriale del gruppo francese.

### Acquisizione di una partecipazione nel capitale di Sigla Luxembourg

In data 5 ottobre 2007 la controllata DeA Capital Investments ha perfezionato l'acquisizione di una partecipazione pari al 27,37% del capitale di Sigla Luxembourg, holding che

controlla il Gruppo Sigla, operante in Italia nel settore del credito al consumo "non finalizzato" (prestiti personali e "cessione del quinto dello stipendio").

DeA Capital Investments ha contestualmente sottoscritto un aumento di capitale riservato, incrementando la propria partecipazione nel capitale di Sigla Luxembourg sino al 29,74%, per un investimento complessivo sino a 31,4 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori).

Contestualmente al perfezionamento dell'acquisizione, è entrato in vigore il patto parasociale sottoscritto lo scorso 9 agosto 2007 con Palamon Capital Partners, fondo che detiene la quota di controllo di Sigla Luxembourg, finalizzato a regolamentare la corporate governance ed i meccanismi di uscita dei soci.

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2007 DeA Capital Investments ha sottoscritto, in conformità con quanto convenuto in fase di Closing, ulteriori aumenti di capitale riservati per complessivi 7,5 milioni di Euro (portando la propria quota di partecipazione al 34% circa).

### Incasso del credito verso Pantheon

In data 14 dicembre 2007 DeA Capital S.p.A. ha proceduto all'incasso dei 104 milioni di US\$ relativi al credito verso Pantheon Ventures Ltd., legati al differimento di parte del prezzo concordato per la cessione delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, avvenuta a fine 2006.

Si segnala che, come pattuito nell'ambito della cessione di cui sopra, parte di tale incasso, pari a 5 milioni US\$, è stato contestualmente costituito in deposito fruttifero in un escrow account intestato ai legali delle due parti. Il predetto importo - in assenza di claim (ad oggi non presentati da parte di Pantheon Ventures Ltd.) sulle società compravendute nel 2006 - sarà definitivamente liberato nell'ottobre 2008.

L'importo incassato da DeA Capital S.p.A. è stato utilizzato per l'estinzione dei contratti forward (vendite a termine) sottoscritti a fine 2006 con primarie banche internazionali, che hanno comportato l'incasso di un controvalore pari a circa 78 milioni di Euro (al cambio concordato di 1,33 US\$/€).



## 4. ANALISI DEI RISULTATI CONSOLIDATI

### Il mercato di riferimento

Il mercato di riferimento dell'attività di DeA Capital è quello del *private equity*, con particolare interesse al settore dei servizi in Europa (Sud Europa ed *Emerging Europe*).

A livello mondiale il mercato del *private equity* ha registrato una forte crescita negli anni recenti, raddoppiando da un totale di 1.000 miliardi di dollari di *assets under management* nel 2003 a 2.000 miliardi di dollari a metà del 2007. Nonostante l'espansione più rilevante abbia riguardato i fondi di *buy-out* (acquisizioni di quote di maggioranza o totalitarie), vi è stata una forte crescita anche nei fondi *buy-out* medio-piccoli, nei *distressed debt*, nei *mezzanine*, nei *real estate*, nelle infrastrutture, nel *venture capital* e in altri tipi di fondi.

Dopo anni di condizioni favorevoli per il *private equity*, nella seconda metà del 2007 il peggioramento delle condizioni e della disponibilità di credito ha causato un rallentamento nel volume dei *deal* realizzati dagli operatori di *private equity*.

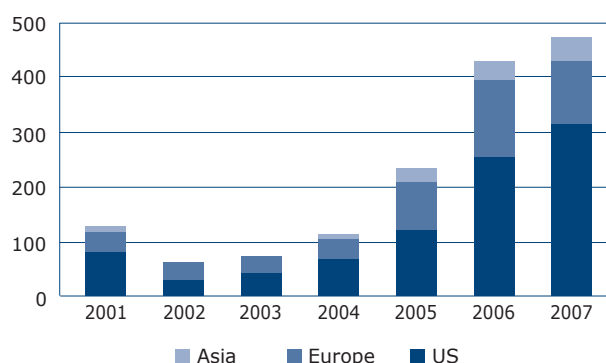
Secondo le valutazioni degli operatori (fonte: *Private Equity Intelligence* [www.preqin.com](http://www.preqin.com)), nonostante gli eventi di metà 2007 il mercato del *private equity* continuerà a crescere nel medio-lungo termine, in quanto *asset class* ancora relativamente poco presente nei portafogli degli investitori (rappresenta poco più del 3% della capitalizzazione dei mercati azionari mondiali) ed in funzione dei rendimenti storicamente realizzati nel lungo periodo.

### Private Equity nel mondo

Il trend del totale dei fondi raccolti dal 2002 alla prima metà del 2007 è rimasto lo stesso: *buy-out* in crescita con prevalenza di fondi di grandi dimensioni. Dalla seconda metà del 2007 la situazione è cambiata, penalizzando soprattutto le operazioni di grandissime dimensioni e con livelli aggressivi di leva finanziaria, ed iniziando a spostare il *mix* della raccolta verso strategie diverse dai "mega *buy-out*".

Dal punto di vista quantitativo la raccolta fondi è stimata essere in crescita nel 2007 a livello globale.

### Global PE Raised (US \$ Billion)



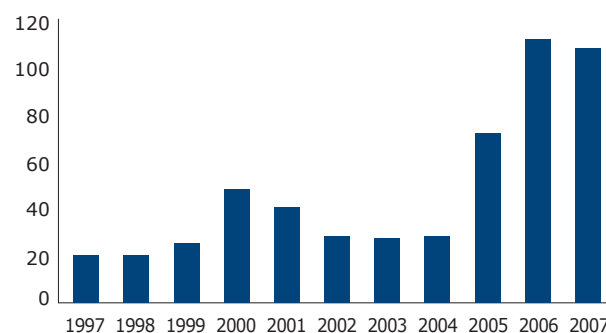
Source: AVCJ, Venture Economics & NVCA, EVCA, Somerset

### Private Equity in Europa

Le stime attualmente disponibili sui risultati del *private equity* in Europa per il 2007 indicano che la raccolta è rallentata in attesa che il mercato assorba l'impatto del rallentamento del mercato del credito. Stando alle stime di EVCA e Somerset il *fund raising* totale del 2007 si sarebbe attestato intorno ai 108 miliardi di Euro, non lontano dai valori del 2006.

Va segnalato che nei paesi Europei emergenti la raccolta fondi è raddoppiata negli ultimi due anni e che ci si aspetta che i dati del 2007 per quell'area geografica raggiungano circa 4,5 miliardi di Euro.

### Funds raised in Europe (miliardi di Euro)



Source: EVCA/Thomson Financial/PricewaterhouseCoopers

Con riferimento al segmento dei *leveraged buy-out* (LBO) il mercato europeo nel 2007 ha raggiunto i 94,5 miliardi di Euro, registrando una crescita degli investimenti pari al 22%, con un incremento significativo della dimensione media dei *deal*, nonostante il forte rallentamento della seconda metà dell'anno.

### Private Equity in Italia

Le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) e aggiornate attualmente al primo semestre 2007, segnalano un semestre record per il mercato italiano del *private equity* e *venture capital* che tra gennaio e giugno 2007 ha fatto registrare 153 nuove operazioni di investimento, per un controvalore complessivo pari a 1.908 milioni di Euro. Per entrambi i valori si tratta dei risultati più elevati mai raggiunti nel primo semestre dell'anno.

Anche in Italia sono state soprattutto le operazioni di *buy-out*, che hanno attratto quasi l'80% delle risorse investite, a trainare il mercato.

Al 30 giugno 2007 il portafoglio complessivo degli investitori operanti in Italia risultava composto da circa 1.127 aziende, per un controvalore delle partecipazioni detenute, valutato al costo di acquisto, pari a circa 11 miliardi di Euro.

### Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital

L'evoluzione degli investimenti in partecipazioni ed in fondi del Gruppo DeA Capital è indicata nel prospetto sotto riprodotto; quest'ultimo riporta altresì gli impegni residui di versamenti di capitale nei confronti dei fondi in portafoglio ("*residual commitments*").

Portafoglio Investimenti	31.12.2007		31.12.2006	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	5	369,3	3	2,8
Fondi	9	63,9	8	26,5
<b>Totale Portafoglio Investimenti</b>	<b>14</b>	<b>433,2</b>	<b>11</b>	<b>29,3</b>
<b>Fondi - Residual Commitments</b>	<b>6</b>	<b>133,2</b>	<b>5</b>	<b>3,8</b>

Le partecipazioni in portafoglio al 31 dicembre 2007 risultano incrementate rispetto al 31 dicembre 2006 principalmente per:

- l'acquisto della quota pari al 43,01% di Santé (controllante indiretta di GDS);
- l'acquisto della quota pari al 29,74% di Sigla (incrementata, successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2007, fino al 34% circa).

Con riferimento alle restanti attività in portafoglio si registra un incremento per effetto dell'acquisizione di n. 3.400 quote di IDeA I Fund of Funds, dei versamenti di capitale effettuati nel corso dell'anno 2007 (complessivi 1,6 milioni di Euro) e degli aumenti di capitale nelle altre partecipazioni (0,5 milioni di Euro), in parte compensati dalle distribuzioni ricevute (3,1 milioni di Euro, di cui 0,7 milioni di Euro quali rimborsi di capitale e 2,4 milioni di Euro quali proventi da investimenti).

### Partecipazioni in società collegate

Al 31 dicembre 2007 DeA Capital S.p.A. risulta azionista indiretto con quote di minoranza di Santé/GDS (per un valore di circa 335,1 milioni di Euro) e Sigla (per un valore di circa 30,9 milioni di Euro) ed azionista diretto di tre società, operanti nei settori del *Biotech*, dell'*Information & Communication Technology* e dell'Elettronica Stampata (per un valore complessivo pari a 3,3 milioni di Euro).

• **Santé (controllante di GDS)**

La partecipazione in Santé (controllante indiretta di GDS) è stata acquisita in data 3 luglio 2007 tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments, con un esborso per il Gruppo pari a circa 349,3 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori).

La quota, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2007 un valore pari a circa 335,1 milioni di Euro, tenuto conto del risultato netto pro-quota di -6,7 milioni di Euro e delle altre variazioni negative pari a circa -7,5 milioni di Euro (in larga parte riconducibili alle distribuzioni di dividendi avvenute nel mese di dicembre 2007 da parte di GDS e Santé).

Essendo la partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto, tali valori sono stati portati in diminuzione del valore di carico iniziale (pari all'esborso sostenuto per l'acquisizione).

Si segnala che il dato di perdita per il periodo di carico della partecipazione è da ricollegarsi agli oneri finanziari sostenuti dalle *holding* Santé/SDE.

Si segnala che l'operazione di acquisizione della partecipazione in Santé è stata contabilizzata secondo le indicazioni previste dal principio contabile internazionale IFRS 3 - *Business Combinations*. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto rappresentato nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato, più avanti riportate.

**Shareholders Agreement**

Nell'ambito degli accordi sottoscritti per l'operazione di investimento, Santé Holdings, DeA Capital Investments e Mediobanca hanno altresì disciplinato - tramite uno *Shareholders Agreement* - la *corporate governance* di Santé, SDE e GDS, il regime di trasferimento delle partecipazioni detenute in Santé e le modalità di disinvestimento.

In particolare, per quanto riguarda la *corporate governance* di Santé, il Consiglio di Amministrazione è composto da 3 rappresentanti di Santé Holdings, da 3 rappresentanti di DeA Capital Investments e da 1 rappresentante designato da Mediobanca.

È stato altresì pattuito che il Consiglio di Amministrazione di Santé deliberi con la maggioranza semplice dei voti, fatta eccezione per specifiche decisioni considerate rilevanti (quali,

a titolo esemplificativo, operazioni straordinarie, modifiche statutarie ed impegni che comportano un esborso oltre una determinata soglia), per le quali è necessaria la maggioranza qualificata dei due terzi del Consiglio stesso.

Con riferimento alla *corporate governance* di SDE, è previsto che le decisioni dell'Assemblea degli azionisti di SDE siano adottate con i *quorum* e le maggioranze richieste dalla normativa francese applicabile, fermo restando che alcune specifiche decisioni considerate rilevanti per Santé, devono essere precedentemente approvate dal Consiglio di Amministrazione di quest'ultima.

Con riferimento alla *corporate governance* di GDS, la società adotta un sistema di amministrazione e controllo di tipo dualistico che prevede che la gestione operativa sia affidata ad un Consiglio di Gestione (*Directoire*), fermo restando che alcune specifiche decisioni considerate rilevanti (quali, a titolo esemplificativo, aumenti del capitale, modifiche statutarie e impegni che comportano un esborso oltre una determinata soglia) devono essere adottate con la maggioranza qualificata dei due terzi del Consiglio di Sorveglianza (*Conseil de Surveillance*). Ai sensi dello *Shareholders Agreement*, il Consiglio di Sorveglianza di GDS è composto da 3 rappresentanti di Santé Holdings, da 3 rappresentanti di DeA Capital e da 1 rappresentante designato da Mediobanca.

Ai sensi dello *Shareholders Agreement*, le azioni Santé detenute dalle parti sono oggetto di un sindacato di blocco fino al 31 dicembre 2011, fatta eccezione per i trasferimenti infra-gruppo. A partire dal 1° gennaio 2012, su iniziativa di Santé Holdings o di DeA Capital Investments, le parti potranno liquidare, in tutto o in parte, il proprio investimento attraverso la quotazione, secondo modalità ancora da definirsi, di Santé, SDE o GDS (qualora quest'ultima non sia più quotata su un mercato regolamentato) ovvero attraverso un collocamento delle azioni GDS (nel caso in cui la stessa sia ancora quotata).

A partire dal 1° gennaio 2014, ciascuna parte potrà trasferire le proprie partecipazioni in Santé, subordinatamente ad un diritto di prelazione e ad un diritto di seguito (*tag along*). Lo *Shareholders Agreement* rimarrà in vigore sino al 31 dicembre 2025 ovvero, se anteriore, sino alla data in cui Santé Holdings o DeA Capital Investments dovessero ridurre la propria quota di partecipazione al di sotto del 10% del capitale sociale di Santé, SDE o GDS.

### Attività di GDS

GDS costituisce la prima rete francese di istituti ospedalieri privati. GDS raggruppa complessivamente n. 196 centri e strutture (di cui n. 184 situati in Francia), che dispongono, al 31 dicembre 2007, di una capacità di ricovero di circa 15.000 posti letto; sono inoltre operativi n. 19 laboratori di analisi mediche e n. 17 centri di radiodiagnostica. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, i ricavi consolidati del Gruppo GDS sono risultati pari a circa 1.906 milioni di Euro.

In un settore nel quale circa l'80% degli istituti di cura privati in Francia sono gestiti da professionisti indipendenti, GDS ha introdotto una nuova logica nell'insieme della propria rete: ha applicato infatti un modello di gestione imprenditoriale (condivisione delle risorse, *benchmark*, centralizzazione degli acquisti e istituzione di canali) e, soprattutto, ha innovato conducendo un'ambiziosa politica di qualità incentrata sul livello di soddisfazione del paziente; GDS, inoltre, ha messo in atto un programma di attribuzione di un attestato di garanzia ai propri istituti, al fine di assicurarne il livello qualitativo.

Con oltre 5.200 medici di diverse specialità che esercitano la propria attività in regime di libera professione, GDS copre un ampio spettro di servizi nel settore ospedaliero francese e dispone di una rete che le consente di proporre un'offerta di cure mediche, sia a livello locale, sia a livello nazionale.

In Francia GDS esercita la propria attività nel settore delle cure e dei servizi ospedalieri, raggruppate in sotto-segmenti:

- attività di cure ospedaliere, che comprendono (i) le cure nel settore della Medicina- Chirurgia-Ostetricia ("MCO"); (ii) la psichiatria-salute mentale; (iii) l'oncologia-radioterapia e (iv) le cure di convalescenza e rieducazione (l'insieme di queste attività rappresentano la quasi totalità dei ricavi consolidati);
- attività di cure domiciliari;
- attività di diagnostica.

<b>Générale de Santé</b> (mln €)	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi	1.906,0	1.741,5	+9,4
EBITDA	239,2	217,4	+10
Risultato Operativo Normalizzato	131,4	126,0	+4,3
Risultato Netto di Gruppo*	45,6	225,4	-79,8

\* Il dato 2006 include componenti non ricorrenti collegati alle plusvalenze lorde su cessioni immobili per 196 milioni di Euro

### • Sigla

La partecipazione in Sigla Luxembourg è stata acquisita in data 5 ottobre 2007 tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments, con un esborso per il Gruppo pari a circa 31,4 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori).

La quota, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2007 un valore pari a circa 30,9 milioni di Euro, tenuto conto del risultato netto pro-quota di periodo di circa -0,5 milioni di Euro. Essendo la partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto, tale valore è stato portato in diminuzione del valore di carico iniziale (pari all'esborso sostenuto per l'acquisizione).

Si segnala che l'operazione di acquisizione della partecipazione in Sigla è stata contabilizzata secondo le indicazioni previste dal principio contabile internazionale *IFRS 3 - Business Combinations*. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto rappresentato nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato, più avanti riportate.

Il Gruppo Sigla è nato nel 1982 ed è specializzato nell'erogazione di prestiti personali a clientela privata. Il Gruppo Sigla finanzia con prodotti diversi tutte le fasce di clientela, proponendosi come operatore di riferimento per il servizio alla famiglia ed opera su tutto il territorio italiano attraverso una rete di mediatori creditizi, *call center*, *internet* ed il proprio punto vendita diretto.

<b>Sigla</b> (mln €)	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Var. %</b>
Prestiti alla clientela	179	85,5	+109
Nuova Produzione	132	81	+64
<b>Ricavi</b>	<b>27</b>	<b>12,6</b>	<b>+116</b>

### Partecipazioni in altre imprese

Il valore complessivo delle altre partecipazioni è pari a circa 3,3 milioni di Euro (ovvero 4,9 milioni di US\$ nella valuta di denominazione delle partecipazioni), con una variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2006 di 0,5 milioni di Euro, dovuta in particolare agli aumenti di capitale in Elixir e Kovio.

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

Società	Sede	Settore di Attività	Valore /Mln.	% Possesso (Fully Diluted)
Dollari (USD)				
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	1,6	1,10
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	2,0	2,31
MobileAccess Networks Inc.	USA	ICT	1,3	2,01

● **Elixir Pharmaceuticals Inc.**

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

● **Kovio Inc.**

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

● **MobileAccess Networks Inc.**

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

**Fondi**

Alla fine dell’Esercizio 2007 il Gruppo DeA Capital risulta avere investimenti in n. 1 fondo di fondi (IDeA I FoF) e n. 8 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 63,9 milioni di Euro, corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del Bilancio al 31 dicembre 2007.

I *residual commitment* associati a questi fondi (impegni residui di versamenti di capitale) sono pari a circa 133,2 milioni di Euro (nelle rispettive valute originarie di denominazione: 131,1 milioni di Euro, 0,9 milioni di US\$, 1,1 milioni di GBP).

In particolare, gli investimenti in fondi si compongono come segue:

- **Quote di IDeA I FoF**, con un valore nei prospetti contabili pari a circa 41,4 milioni di Euro, detenuto tramite DeA Capital Investments.

Le quote di IDeA I FoF sono state acquisite in data 15 giugno 2007 per 82,7 milioni di Euro; nel corso del secondo semestre 2007, a seguito di ulteriori due *closing*, completati rispettivamente nei mesi di agosto e dicembre, DeA Capital Investments ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 43,3 milioni di Euro circa.

Al 31 dicembre 2007 la relativa valutazione a *fair value* è pari a complessivi 41,4 milioni di Euro, con un effetto positivo sulla riserva di patrimonio netto pari a 2,0 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA I FoF alla data del 31 dicembre 2007:

Fondo di Fondi	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA I Fund of Funds	Italia	2007	646.000.000	170.000.000	26,32

*Residual commitments*

<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>	<b>Euro</b>	<b>131.086.626</b>
---	-------------	--------------------

IDeA I FoF si caratterizza per essere uno dei principali fondi di fondi di diritto italiano, che investono nel mercato primario e secondario del *private equity* domestico ed internazionale.

Gli investimenti hanno ad oggetto prevalentemente strumenti non quotati ed, in via residuale, strumenti quotati in mercati regolamentati, potendo essere altresì realizzati utilizzando veicoli societari controllati da IDeA I FoF (anche congiuntamente con altri co-investitori).

• **Quote di Fondi di Venture Capital**, tutti concentrati nella Capogruppo DeA Capital S.p.A., con un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 22,5 milioni di Euro.

Nel corso dell'esercizio la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale pari complessivamente a 2,6 milioni di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 1,9 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 dicembre 2007:

<b>Fondo di Venture Capital</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Anno di impegno</b>	<b>Fund Size</b>	<b>Impegno sottoscritto</b>	<b>% DeA Capital nel Fondo</b>
<b>Dollari (USD)</b>					
Doughty Hanson & Co Technology	UK EU	2004	271.534.000	1.925.000	0,71
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed III	Cayman Islands	2003	40.000.000	4.000.000	10,00
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango <i>Venture capital</i> II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango <i>Venture capital</i> III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,29
<b>Totale Dollari</b>				<b>30.925.000</b>	
<b>Euro (€)</b>					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
<b>Sterline (GBP)</b>					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>			<b>Euro</b>	<b>2.089.789</b>	

### Principali dati gestionali per tipologia di investimento

Al 31 dicembre 2007 la ripartizione per area geografica dei proventi/oneri netti da investimenti, nonché del portafoglio stesso (inclusendo le partecipazioni indirette in GDS e nel Gruppo Sigla), è la seguente:

(Dati in milioni di Euro)	Totale	Europa	Altro
Proventi/Oneri da Investimenti	(4,8)	(5,8)	1,0
Portafoglio Investimenti	433,2	422,0	11,2

L'effetto dei proventi/oneri legati alle diverse tipologie di investimento sul conto economico consolidato è così dettagliabile:

(Dati in milioni di Euro)	Saldo Prov./ Oneri	Ripristini/ svalutazioni di valore	Totale
- Partecipazioni	(7,2)	0,0	(7,2)
- Fondi	2,4	0,0	2,4
<b>Totale</b>	<b>(4,8)</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,8)</b>

### Analisi dei risultati consolidati – Situazione Economica

Il Risultato Netto del Gruppo è positivo e pari a circa 10,7 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 86,5 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2006.

Si evidenzia che sui risultati registrati nel 2006 hanno concorso in misura significativa gli effetti legati alle attività cedute, in particolare la plusvalenza realizzata sulla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due controllate inglesi (effetto netto positivo per circa 70 milioni di Euro).

I Proventi Netti su Attivo Non Corrente, composti dagli investimenti in partecipazioni ed in fondi, sono negativi per circa 4,8 milioni di Euro (rispetto al saldo positivo di 1,7 milioni di Euro dello stesso periodo del 2006), per effetto delle valutazioni con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni nelle collegate Santé e Sigla.

Nell'Esercizio 2007 i Proventi Netti su Attivo Corrente ammontano a 14,3 milioni di Euro (rispetto a 13,0 milioni di Euro dello stesso periodo del 2006) e si riferiscono sostanzialmente ai rendimenti della liquidità disponibile ed ai proventi sui contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro. Tali contratti, come evidenziato nelle Note Esplicative, nonostante la finalità economica di copertura con la quale essi sono stati posti in essere, sono classificati come operazioni di negoziazione.

Il Risultato delle Attività Cedute ammonta a 1,5 milioni di Euro nel 2007 e si riferisce interamente alla plusvalenza derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM *Alternative investments* SGR S.p.A., perfezionata nel mese di marzo 2007.

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

## Situazione Economica sintetica del Gruppo

<b>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO</b>	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
<i>(Dati in migliaia di euro)</i>		
Proventi (oneri) Netti su Attivo Non Corrente	(4.845)	1.714
Proventi (oneri) Finanziari su Attivo Corrente	14.322	12.970
<b>Totale Proventi ed Oneri delle Attività (a)</b>	<b>9.477</b>	<b>14.684</b>
<b>Totale Rettifiche Nette di Valore delle Attività Correnti (B)</b>	<b>-</b>	<b>1.174</b>
<b>Totale Proventi, Oneri e Rettifiche di Valore delle Attività (A+B)</b>	<b>9.477</b>	<b>15.858</b>
Valore della Produzione	36	1.422
Costi della Produzione	(4.086)	(6.302)
<b>Differenza tra Valore e Costi della Produzione (C)</b>	<b>(4.050)</b>	<b>(4.880)</b>
<b>Risultato Prima delle Imposte (A+B+C)</b>	<b>5.427</b>	<b>10.978</b>
Imposte sul Reddito	3.753	(136)
<b>Utile (Perdita) del Periodo</b>	<b>9.180</b>	<b>10.842</b>
Risultato delle Attività da Cedere/Cedute del Gruppo	1.537	75.656
<b>Utile (Perdita) del Periodo di Gruppo</b>	<b>10.717</b>	<b>86.498</b>
Risultato di Terzi	-	-
<b>Utile (Perdita) del Periodo di Gruppo e di Terzi</b>	<b>10.717</b>	<b>86.498</b>

## Analisi dei risultati consolidati – Statement of Performance – IAS 1

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa 5,6 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa 45,7 milioni di Euro nell'esercizio del 2006.

<b>RISULTATO COMPLESSIVO - STATEMENT OF PERFORMANCE - IAS 1</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<i>(Dati in in milioni di Euro)</i>		
Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	(5,1)	(40,8)
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	10,7	86,5
<b>Totale proventi (oneri) netti di periodo</b>	<b>5,6</b>	<b>45,7</b>



## Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica del Gruppo al 31 dicembre 2007, confrontata con il 31 dicembre 2006.

<b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<i>(Dati in migliaia di euro)</i>		
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Attivo Non Corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
Immobilizzazioni Immateriali	7	18
Immobilizzazioni Materiali	194	64
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	201	82
<b>Investimenti Finanziari</b>		
Partecipazioni in Società Collegate	365.995	-
Partecipazioni in Altre Imprese-Disponibili alla Vendita	3.349	2.796
Fondi-Disponibili alla Vendita	63.852	26.463
Crediti	-	-
Totale Investimenti Finanziari	433.196	29.259
<b>Altre Attività Non Correnti</b>		
Imposte Anticipate	3.790	15
Altre Attività Non Correnti	-	-
Totale Altre Attività Non Correnti	3.790	15
<b>Totale Attivo Non Corrente</b>	<b>437.187</b>	<b>29.356</b>
<b>Attivo Corrente</b>		
Disponibilità Liquide (Depositi Bancari e Cassa)	403.264	95.915
Attività Finanziarie Correnti-Fvtpl	-	63.671
Crediti	14.948	79.194
Totale Attività Correnti	418.212	238.780
<b>Totale Attivo Corrente</b>	<b>418.212</b>	<b>238.780</b>
<b>Attività da Cedere</b>	<b>-</b>	<b>2.969</b>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>855.399</b>	<b>271.105</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	<b>852.966</b>	<b>266.868</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Passivo Non Corrente</b>		
Imposte Differite Passive	-	-
Fondo per Rischi ed Oneri	66	-
Tfr Lavoro Subordinato	52	75
<b>Totale Passivo Non Corrente</b>	<b>118</b>	<b>75</b>
<b>Passivo Corrente</b>		
Debiti Finanziari a Breve	-	-
Debiti Verso Fornitori	1.343	2.531
Debiti Tributari e Previdenziali	942	412
Altri Debiti	30	213
<b>Totale Passivo Corrente</b>	<b>2.315</b>	<b>3.156</b>
<b>Passività da Cedere</b>	<b>-</b>	<b>1.006</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>855.399</b>	<b>271.105</b>

Al 31 dicembre 2007 il Patrimonio Netto Consolidato è pari a circa 853,0 milioni di Euro – interamente di competenza del Gruppo – rispetto a 266,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2006.

La variazione del Patrimonio Netto Consolidato nel 2007 – pari a circa 586,1 milioni di Euro – è riconducibile sostanzialmente all’aumento di capitale di DeA Capital S.p.A. per 585,3 milioni di Euro (al netto dei relativi oneri accessori e dell’effetto imposte positivo per 0,5 milioni di Euro), agli effetti negativi dell’adeguamento a *fair value* degli investimenti per 5,1 milioni di Euro ed al risultato di periodo positivo per 10,7 milioni di Euro.

Per i dettagli relativamente alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2007, più avanti riportate.

### Analisi dei risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2007 la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo è positiva per circa 415,9 milioni di Euro, come risulta dalla tabella seguente con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con le corrispondenti voci al 31 dicembre 2006:

Posizione Finanziaria Netta	31 dic. 2007	31 dic. 2006	Variazione
<i>(Dati in milioni di Euro)</i>			
Cassa e Banche	403,3	95,9	307,4
Titoli	0,0	63,7	(63,7)
Crediti Finanziari	12,6	78,6	(66,0)
Debiti Finanziari	0,0	0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>415,9</b>	<b>238,2</b>	<b>177,7</b>

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta di Gruppo nell’Esercizio 2007 è determinata principalmente dall’effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso derivante dalla cessione del 50% di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., per 3,5 milioni di Euro;
- incasso del *price adjustment* legato alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, per 1,4 milioni di Euro;
- investimenti netti in fondi, per complessivi 40,2 milioni di Euro, rappresentati in larga parte dall’esborso netto per l’acquisto delle quote in IDeA I FoF (39,4 milioni di Euro);

- incasso per aumento di capitale sociale di DeA Capital S.p.A., per complessivi 585,3 milioni di Euro (al netto dei relativi oneri accessori);
- investimento in Santé, controllante di GDS, per circa 349,3 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori);
- investimento in Sigla Luxembourg, controllante del Gruppo Sigla, per circa 31,4 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori).

La voce Cassa e Banche si riferisce alle disponibilità liquide ed ai depositi bancari intestati alle società del Gruppo.

All’interno della Posizione Finanziaria Netta si registra l’incasso del controvalore dei CCT e delle obbligazioni di primari emittenti venduti nel corso dell’esercizio (registrati nella voce Titoli al 31 dicembre 2006), nonché l’incasso delle quote di *hedge funds* chieste a rimborso; si segnala, inoltre, l’incasso avvenuto in data 14 dicembre 2007 dei 104 milioni di US\$ relativi al credito verso Pantheon Ventures Ltd., legato al dilazionamento di parte del prezzo concordato per la cessione delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP.

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo, suddivisa per società, è così dettagliata:

Posizione Finanziaria Netta*	31 dic. 2007	31 dic. 2006	Variazione
<i>(Dati in milioni di Euro)</i>			
DeA Capital S.p.A.	400,2	237,8	162,4
DeA Capital Investments S.A.	15,5	0,0	15,5
ICT Investments S.p.A.	0,1	0,1	0,0
Old Management Ltd.	0,1	0,3	(0,2)
<b>Totale</b>	<b>415,9</b>	<b>238,2</b>	<b>177,7</b>

(\*) Escluse posizioni ICO.

Includendo le posizioni *intercompany*, la Posizione Finanziaria Netta della Capogruppo è di 841,4 milioni di Euro ed è così dettagliata:

Posizione Finanziaria Netta	31 dic. 2007	31 dic. 2006	Variazione
<i>(Dati in milioni di Euro)</i>			
Cassa e Banche	399,2	95,5	303,7
Titoli	0,0	63,7	(63,7)
Finanziamenti <i>Intercompany</i>	441,3	0,0	441,3
Crediti Finanziari	0,9	78,6	(77,7)
Debiti Finanziari	0,0	0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>841,4</b>	<b>237,8</b>	<b>603,6</b>

## 5. ANALISI DEI RISULTATI DELLA CAPOGRUPPO DEA CAPITAL S.P.A.

La Capogruppo DeA Capital S.p.A. opera come *holding* di partecipazioni, che svolge attività di coordinamento, sviluppo e gestione strategica delle società controllate, nonché come soggetto che effettua direttamente investimenti finanziari.

Relativamente alla descrizione del Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi) e della Posizione Finanziaria Netta della Capogruppo DeA Capital S.p.A., si rimanda a quanto già descritto nella sezione precedente della Relazione sulla Gestione ("Analisi dei risultati consolidati").

Di seguito si riporta la sintesi dei risultati economici e patrimoniali registrati dalla stessa DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

### Analisi dei risultati della Capogruppo – Situazione Economica

CONTO ECONOMICO-CAPOGRUPPO	Esercizio 2007	Esercizio 2006
<i>(Dati in euro)</i>		
Proventi (Oneri) Netti su Attivo non Corrente	(15.592.633)	1.645.655
Proventi (Oneri) Finanziari su Attivo Corrente	24.674.637	13.006.852
<b>Totale Proventi ed Oneri delle Attività (A)</b>	<b>9.082.004</b>	<b>14.652.507</b>
<b>Totale Rettifiche Nette di Valore delle Attività Correnti(B)</b>	<b>(79)</b>	<b>1.137.003</b>
<b>Totale Proventi, Oneri e Rettifiche di Valore delle Attività (A+B)</b>	<b>9.081.925</b>	<b>15.789.510</b>
Valore della Produzione	292.186	517.740
Costi della Produzione	(3.947.536)	(5.421.025)
<b>Differenza tra Valore e Costi della Produzione (C)</b>	<b>(3.655.350)</b>	<b>(4.903.285)</b>
<b>Risultato prima delle Imposte (A+B+C)</b>	<b>5.426.575</b>	<b>10.886.225</b>
Imposte sul Reddito	3.753.490	-
<b>Utile (Perdita) del Periodo</b>	<b>9.180.065</b>	<b>10.886.225</b>
Risultato delle Attività da Cedere/Cedute	2.766.880	74.697.077
<b>Utile (Perdita) del Periodo</b>	<b>11.946.945</b>	<b>85.583.302</b>

Il Risultato Netto del Gruppo è un utile di circa 11,9 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 85,6 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2006.

Si evidenzia che sui risultati registrati nel 2006 hanno concorso in misura significativa gli effetti legati alle attività cedute, in particolare la plusvalenza realizzata sulla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due controllate inglesi (effetto netto positivo per circa 70 milioni di Euro).

I Proventi Netti su Attivo Non Corrente, composti dagli investimenti in partecipazioni ed in fondi, sono negativi per circa 15,6 milioni di Euro (rispetto al saldo positivo di 1,6 milioni di Euro dello stesso periodo del 2006), per effetto degli adeguamenti a *fair value* delle partecipazioni nelle società controllate (DeA Capital Investments, ICT ed Old Management).

Nell'Esercizio 2007 i Proventi Netti su Attivo Corrente ammontano a 24,7 milioni di Euro (rispetto a 13,0 milioni di Euro dello stesso periodo del 2006) e si riferiscono sostanzialmente ai rendimenti della liquidità disponibile ed ai proventi sui contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro.

Il Risultato delle Attività Cedute ammonta a 2,8 milioni di Euro nel 2007 e si riferisce interamente alla plusvalenza derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative investments SGR S.p.A., perfezionata nel mese di marzo 2007.

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

## Analisi dei risultati della Capogruppo – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica della Capogruppo al 31 dicembre 2007, confrontata con il 31 dicembre 2006.

<b>STATO PATRIMONIALE-CAPOGRUPPO</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<i>(Dati in Euro)</i>		
<b>ATTIVO</b>		
<b>Attivo Non Corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
Immobilizzazioni Immateriali	7.227	17.943
Immobilizzazioni Materiali	194.117	43.438
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	201.344	61.381
<b>Investimenti Finanziari</b>		
Partecipazioni in Società Collegate	166.415	292.986
Partecipazioni in Altre Imprese-Disponibili alla Vendita	3.348.798	2.795.831
Fondi-Disponibili alla Vendita	22.487.318	26.463.131
Crediti	431.600.000	-
Totale Investimenti Finanziari	457.602.531	29.551.948
<b>Altre attività Non Correnti</b>		
Imposte Anticipate	3.789.644	-
Altre Attività Non Correnti	-	-
Totale Altre Attività Non Correnti	3.789.644	-
<b>Totale Attivo Non corrente</b>	<b>461.593.519</b>	<b>29.613.329</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Disponibilità Liquide (Depositi Bancari e Cassa)	399.249.691	95.512.374
Attività Finanziarie Correnti-FVTPL	-	63.671.741
Crediti	12.990.974	78.994.639
Totale Attività Correnti	412.240.665	238.178.754
<b>Totale Attivo Corrente</b>	<b>412.240.665</b>	<b>238.178.754</b>
<b>Attività da Cedere</b>	<b>-</b>	<b>733.120</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>873.834.184</b>	<b>268.525.203</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>852.966.179</b>	<b>265.637.257</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Passivo Non Corrente</b>		
Imposte Differite Passive	-	-
Fondo per Rischi ed Oneri	18.908.404	-
TFR Lavoro Subordinato	51.756	75.114
<b>Totale Passivo Non Corrente</b>	<b>18.960.160</b>	<b>75.114</b>
<b>Passivo Corrente</b>		
Debiti Verso Fornitori	938.097	2.519.635
Debiti Tributari e Previdenziali	940.391	267.210
Altri Debiti	29.357	25.987
<b>Totale Passivo Corrente</b>	<b>1.907.845</b>	<b>2.812.832</b>
<b>Passività da Cedere</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>873.834.184</b>	<b>268.525.203</b>

Al 31 dicembre 2007 il Patrimonio Netto è pari a circa 853,0 milioni di Euro rispetto a 265,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2006.

La variazione del Patrimonio Netto Consolidato nel 2007 – pari a circa 587,4 milioni di Euro – è riconducibile sostanzialmente all’aumento di capitale di DeA Capital S.p.A. per 585,3 milioni di Euro (al netto dei relativi oneri accessori e dell’effetto imposte positivo per 0,5 milioni di Euro), agli effetti negativi dell’adeguamento a *fair value* degli investimenti per 10,7 milioni di Euro ed al risultato di periodo per 11,9 milioni di Euro.

Per i dettagli relativamente alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative di Commento ai Prospetti Contabili relativi al Bilancio d’Esercizio al 31 dicembre 2007, successivamente riportate.

*Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato ed il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato (per la quota attribuibile al Gruppo).*

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Patrimonio Netto al 31.12.2007</b>	<b>Risultato Netto 2007</b>
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio d'Esercizio della Società Controllante</b>	<b>852.966</b>	<b>11.947</b>
- Differenza tra valore di carico e valore pro-quota del Patrimonio Netto	-	-
- Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	-	(10.245)
- Risultati pro-quota conseguiti da collegate valutate al patrimonio netto	-	(7.223)
- Eliminazione delle svalutazioni di partec. consolidate operate da DeA Capital S.p.A.	-	17.468
- Effetto da cessione quota di partecipazione in BIM Alternative investments	-	(1.230)
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza del Gruppo</b>	<b>852.966</b>	<b>10.717</b>
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza di Terzi	-	-
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio Consolidato</b>	<b>852.966</b>	<b>10.717</b>

## 6. ALTRE INFORMAZIONI

### Azioni proprie

Nel corso dell'Esercizio 2007, così come dalla chiusura dello stesso alla data del presente documento, non sono state registrate operazioni di acquisto/vendita di azioni proprie nè dalla controllante nè dalle controllate.

Al 31 dicembre 2007 la Società ha in portafoglio n. 1.000 azioni proprie, per un valore di bilancio pari ad Euro 2.524 (portato a diretta diminuzione del patrimonio netto, come previsto dagli IAS/IFRS).

### Piani di *stock option*

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale ("*stock option*"), l'Assemblea straordinaria del 7 maggio 2001 ha delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio del piano di *stock option* 2001; nella successiva riunione del 30 aprile 2003, l'Assemblea ha revocato la delibera del 7 maggio 2001 ed ha a propria volta delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio dei piani di *stock option* 2003, 2004 e 2005.

In particolare, l'Assemblea Straordinaria del 30 aprile 2003 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, per il periodo di cinque anni dalla data della stessa Assemblea:

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 1.500.000, mediante emissione di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, ottavo comma, c.c., da riservare all'attuazione di uno o più piani di *stock option* e a condizioni da definirsi da parte dello stesso Consiglio di Amministrazione;
- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 1.000.000, mediante emissione di massime n. 1.000.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., da riservare all'attuazione di uno o più piani di *stock option* e

a condizioni da definirsi da parte dello stesso Consiglio di Amministrazione;

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 630.000, mediante emissione di massime n. 630.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., da emettere ad un prezzo non inferiore a Euro 2,48 per azione (di cui Euro 1,48 a titolo di sovrapprezzo) riservate alla sottoscrizione di ciascuno degli Amministratori che sono o saranno in carica in ragione di n. 30.000 azioni cadauno.

A servizio di detti piani, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato quattro aumenti di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione. In particolare: (i) in data 7 maggio 2001 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 2.391.333, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti e collaboratori della Società e di società controllate; (ii) in data 30 aprile 2003 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 590.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti, collaboratori della Società e di società controllate; (iii) in data 30 agosto 2004 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 720.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti, collaboratori della Società e di sue controllate e (iv) in data 27 aprile 2005 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 380.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, collaboratori della società e di sue controllate.

Al 31 dicembre 2006 il numero complessivo di *stock option* esercitabili risultava pari a n. 376.050, di cui n. 327.300 a valere sui deliberati aumenti di capitale (oltre a n. 48.750 a fronte del cui esercizio la Società si è impegnata ad acquistare azioni proprie sul mercato).

Tenuto conto del numero complessivo di *stock option* non

esercitate e scadute nell'anno, al 31 dicembre 2007 sono risultate esercitabili n. 340.800 *stock option*, di cui n. 292.050 a valere sui deliberati aumenti di capitale (oltre a n. 48.750 a fronte del cui esercizio la Società si è impegnata ad acquistare azioni proprie sul mercato).

Si segnala che, in conseguenza dell'operazione perfezionatasi nel 2006 di cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due controllate inglesi, Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, società attraverso le quali risultava detenuta la maggior parte delle attività finanziarie del Gruppo, tutti i piani di *stock option* deliberati prima della data di cessione sopra indicata sono divenuti esercitabili; l'effetto economico relativo all'anticipazione dei periodi di esercizio dei predetti piani è stato recepito nel conto economico 2006.

Si rileva inoltre che l'Assemblea degli Azionisti del 7 settembre 2007, in sede ordinaria, ha tra l'altro deliberato di approvare il piano di *stock option* 2007-2013 riservato ad amministratori esecutivi di DeA Capital S.p.A. ed a dirigenti di DeA Capital S.p.A. e/o di sue società controllanti e/o controllate. In pari data, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c., per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, per un ammontare nominale massimo di Euro 30.657.010, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., al servizio, anche, di uno o più piani di *stock option* riservati ad amministratori e/o dipendenti di DeA Capital S.p.A. e/o di sue controllanti e/o controllate, fino al limite massimo di Euro 6.131.402 in ragione d'anno, senza la possibilità di cumulare la parte eventualmente non utilizzata nel corso di un dato anno con le parti di competenza degli anni successivi.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 settembre 2007, ha dato una prima esecuzione alla delega assembleare di aumento di capitale, secondo la procedura consentita dal combinato disposto dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del codice civile e dall'art. 6 dello statuto sociale; in particolare il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. e dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ. il capitale sociale per massimi Euro 1.275.000, mediante emissione di massime n. 1.275.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,7652 per azione, riservate in sottoscrizione ai

Beneficiari delle Opzioni assegnate in data 14 settembre 2007 a valere sul piano di *stock option* 2007-2013 approvato dall'assemblea del 7 settembre 2007.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 novembre 2007, ha dato esecuzione ad un secondo aumento di capitale in osservanza delle disposizioni di cui al paragrafo precedente. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. e dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ. il capitale sociale per massimi Euro 100.000, mediante emissione di massime n. 100.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,3477 per azione, riservate in sottoscrizione ad un Beneficiario delle Opzioni assegnate in data 14 novembre 2007 a valere sul sopra citato piano di *stock option* 2007-2013.

## Deleghe ad aumenti di capitale/emissioni di obbligazioni

Si evidenzia che l'Assemblea Straordinaria del 30 aprile 2004 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, per il periodo di cinque anni dalla data della stessa Assemblea:

- la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 c.c., di aumentare in una o più volte il capitale sociale, fino a un massimo di Euro 500.000.000, in via gratuita e/o a pagamento, con o senza sovrapprezzo, con facoltà degli Amministratori di stabilire di volta in volta il prezzo di emissione, il godimento, l'eventuale destinazione dell'aumento di capitale sociale al servizio della conversione di obbligazioni emesse anche da terzi, sia in Italia, sia all'estero, nonché al servizio di buoni di sottoscrizione (*warrant*), di determinare le riserve ed i fondi disponibili da imputare a capitale ed il loro ammontare, nonché, più in generale, di definire modalità, termini e condizioni dell'emissione del prestito obbligazionario e del relativo regolamento;
- la facoltà ai sensi dell'art. 2420-ter c.c. di emettere in una o più volte obbligazioni, convertibili o con *warrant*, anche in valuta estera, se ammesse dalla legge, con correlato aumento del capitale sociale, fino ad un ammontare che, tenuto conto delle obbligazioni in circolazione, alla data di deliberazione di emissione non ecceda i limiti fissati dalla normativa all'epoca vigente e con facoltà, più in generale, di definire modalità, termini e condizioni dell'emissione del prestito obbligazionario e del relativo regolamento.

A parziale esercizio della delega di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 15 aprile 2007, ha deliberato di aumentare, in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 c.c., per massimi nominali Euro 260.869.565,00 mediante emissione di massime n. 260.869.565 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna, da offrire in opzione agli aventi diritto e da eseguirsi entro il termine del 31 dicembre 2007. Sulla base della successiva determinazione del 21 giugno 2007, DeA Capital S.p.A. ha deliberato di emettere n. 204.379.400 azioni, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per azione (nel rapporto di n. 2 azioni per ogni azione posseduta).

Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale – interamente sottoscritto – è risultato pari a circa 585 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al netto dei relativi oneri accessori).

Infine, si segnala che la delega al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c., attribuita dall'Assemblea Straordinaria del 7 settembre 2007 sopra citata, è altresì al servizio di operazioni di acquisizione di partecipazioni (anche mediante operazioni di fusione o scissione) o di aziende o rami di azienda, senza alcun limite annuale.

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

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

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

In data 15 giugno 2007 la Società ha acquisito – tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments S.A. – le quote già sottoscritte in IDeA I FoF da De Agostini SICAR S.A. (società interamente posseduta da De Agostini

Finance S.A., a sua volta controllata da De Agostini S.p.A.), per complessivi 82,7 milioni di Euro.

La Società ha inoltre intrattenuto rapporti con le proprie controllate, con particolare riguardo alla prestazione di servizi di supporto nell'area gestionale; tali rapporti sono stati regolati a condizioni di mercato.

Si segnala infine che nel corso del 2007 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

### **Attività di direzione e coordinamento**

Sino all'11 gennaio 2007 la Società era controllata da Romed International S.p.A. (già Romed International S.A.), la quale in base all'art. 2497 sexies c.c. si presumeva esercitasse attività di direzione e coordinamento sulla Società stessa.

A seguito dell'acquisizione della quota di controllo da parte di De Agostini S.p.A., in data 30 gennaio 2007 il Consiglio di Amministrazione della Società ha preso atto che la stessa è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A..

Più avanti vengono riportati i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

### **Attività di ricerca e sviluppo**

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2007 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

### **Informativa sul "Documento Programmatico sulla Sicurezza" – Trattamento dei Dati Personali**

Il D. Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003 dispone all'articolo 34 che nel caso di trattamento di dati personali effettuato con strumenti elettronici è obbligatorio adottare, nei modi previsti dal disciplinare tecnico contenuto nell'Allegato B della legge, determinate misure di sicurezza, tra cui, alla lettera g), la tenuta di un aggiornato "Documento Programmatico sulla Sicurezza" (DPS).



Il DPS è il documento in cui, sulla base dell'analisi dei rischi, della distribuzione dei compiti e delle responsabilità nell'ambito delle strutture preposte all'elaborazione dei dati stessi, sono descritte le misure di sicurezza tecniche ed organizzative attuate al fine di garantire, nel rispetto della legge, la tutela dei dati personali, sia dal punto della conservazione, sia sotto il profilo della gestione.

In ottemperanza a quanto specificato nel predetto D. Lgs., la Società ha revisionato ed aggiornato il DPS.

### **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

In data 21 marzo 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato la cessione a BIM della propria quota di partecipazione – pari al 50% – detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (di cui la stessa BIM già deteneva il restante 50%).

Il corrispettivo, incassato interamente al *closing*, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, con una plusvalenza rilevata nel conto economico consolidato del 2007 pari a circa 1,5 milioni di Euro (riflessa all'interno del "Risultato delle Attività da cedere/cedute").

In data 21 giugno 2007, in relazione allo sviluppo del proprio piano di investimenti, DeA Capital S.p.A. ha deliberato l'emissione di n. 204.379.400 azioni, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per azione, nel rapporto di n. 2 azioni per ogni azione posseduta.

La decisione ha fatto seguito alla delibera di aumento del capitale sociale presa nel mese di aprile 2007, nell'ambito delle deleghe conferite al Consiglio di Amministrazione della Società dall'Assemblea Straordinaria tenutasi in data 30 aprile 2004.

Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale – interamente sottoscritto – è risultato pari a circa 585 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al netto dei relativi oneri accessori).

Relativamente agli effetti circa l'incidenza delle operazioni non ricorrenti sulla situazione patrimoniale, finanziaria e

sul risultato economico si rimanda alle Note Esplicative, più avanti riportate.

### **Operazioni atipiche e/o inusuali**

Nel corso dell'esercizio 2007 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali.

### **Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali**

Sulla base delle comunicazioni effettuate ai sensi di legge, risulta che nel corso del 1° Semestre 2007 l'Amministratore Rosario Bifulco ha acquistato complessive n. 690.000 azioni della Società; successivamente, in data 13 luglio 2007, lo stesso Amministratore, in forza dei diritti di opzione rivenienti dall'aumento del capitale sociale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 aprile 2007, ha sottoscritto le n. 1.380.000 azioni di propria spettanza. Tali azioni sono state in seguito oggetto di cessione e sottoscrizione, in data 30 luglio 2007, di un contratto di *equity swap* (con scadenza 30 luglio 2008) con controparte una primaria istituzione bancaria. Si segnala inoltre che in data 16 novembre 2007 l'Amministratore Lino Benassi ha acquistato n. 23.500 azioni della Società.

Si rileva altresì che, alla data del presente documento, fatto salvo quanto sopra indicato, non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci attualmente in carica nella Società azioni di DeA Capital S.p.A.; non sono inoltre possedute azioni di società da quest'ultima controllate (non si sono rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista).

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicoli, Lino Benassi, Marco Drago e Roberto Drago posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a., società controllante di De Agostini S.p.A. (a sua volta controllante della Società) e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

Infine, ad oggi non risultano in essere piani di *stock option* su azioni della Società a favore di Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, ad eccezione delle opzioni a favore dell'Amministratore Delegato, di cui si riporta la movimentazione come segue:

Amministratore	Carica Ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2007			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2007			Opzioni scadute nel 2007	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio 2007		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	-	-	-	1.000.000	2,7652	6	-	1.000.000	2,7652	6

### Corporate Governance

Con riferimento alla struttura di *Corporate Governance* di DeA Capital S.p.A. adottata a fini di adeguamento ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina elaborato dal "Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate", si rinvia al documento "Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'adesione al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate".

### Gestione dei rischi finanziari

Sulla base delle linee guida di sviluppo strategico, l'attività del Gruppo DeA Capital è di investimenti, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che a loro volta investono in diversi stati ed aree geografiche.

Ne consegue che l'attività è strutturalmente esposta a varie tipologie di rischi finanziari, quali il Rischio Liquidità, il Rischio Insolvenza o *Default*, il Rischio di Mercato o Area Geografica ed il Rischio Cambio.

La gestione del rischio è effettuata a livello di Capogruppo DeA Capital S.p.A., secondo le linee che di seguito vengono esposte.

#### Rischio Liquidità

La strategia finanziaria per gli investimenti sinora effettuati ha previsto il ricorso pressoché esclusivo al capitale proprio, senza pertanto avvalersi della capacità di indebitamento della Società, se non per temporanee esigenze di cassa.

Tale strategia si basa sostanzialmente sull'opportunità evidenziata di non amplificare gli effetti dell'indebitamento (cosiddetta "leva finanziaria") – al rialzo ovvero al ribasso – sulle *performance* ottenute in relazione al capitale proprio investito.

Al riguardo, si segnala che la "leva finanziaria" viene generalmente utilizzata a livello di società operativa/*target* dell'investimento, permettendo di minimizzare la quota di capitale proprio investito in relazione alle singole operazioni.

La predetta strategia ha inoltre un impatto sulle modalità di gestione dei "*commitments*" assunti per investimenti in fondi, che tipicamente comportano l'assunzione di obbligazioni di investimento a medio/lungo termine: considerato quest'ultimo aspetto infatti, le eventuali posizioni di "*overcommitment*" (impegni di versamento di capitale nei fondi superiori alle disponibilità) verrebbero gestite in maniera tale da aumentare il tasso di impiego del capitale proprio, sfruttando la scansione temporale tra l'assunzione dell'impegno ed il previsto *cash-out*, assumendo impegni superiori alle disponibilità solo sulla base di previsioni di *cash flow* periodicamente riviste ed aggiornate.

#### Rischio Insolvenza o Default

Il Rischio Insolvenza o *Default* è connesso alla possibile perdita del capitale proprio per insolvenza o *default* della società o del fondo in cui si è investito o del gestore del fondo stesso. Questo rischio può derivare sia dalla dinamica dell'attività, sia dal dolo del *management* della società o del fondo stesso.

Il rischio è gestito cominciando dalla fase di selezione degli investimenti attraverso due *diligence* sul *management* della società o del fondo ed attraverso la definizione dei rischi propri dell'investimento specifico.

Ad investimento effettuato, quest'ultimo viene monitorato, tenendo sotto controllo in particolare il rispetto dei limiti di rischio definiti e la gestione dell'attività in atto.

Se da tale monitoraggio emergono elementi che possono far sussistere un rischio insolvenza o *default*, vengono adottate le opportune iniziative per limitare – ed eventualmente scongiurare totalmente – la perdita del capitale proprio investito.

### **Rischio di Mercato o Area Geografica**

Il rischio è gestito nell'ambito del processo di selezione, valutazione ed effettuazione degli investimenti, escludendo operazioni in paesi il cui regime giuridico non offre adeguate tutele.

Il rischio in esame, sino alla cessione delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, società di diritto inglese attraverso le quali risultava posseduta la maggior parte dei fondi di *venture capital* ed investimenti diretti del Gruppo, era sostanzialmente concentrato negli Stati Uniti d'America.

A seguito della predetta cessione e dell'acquisizione del controllo da parte di De Agostini S.p.A., è previsto che l'attività prevalente della Società sia concentrata su investimenti diretti e fondi di fondi/co-investimento con focus prevalente sull'Europa (o comunque l'area Euro).

Sia gli Stati Uniti d'America, sia l'Europa al riguardo sono ritenuti paesi il cui regime giuridico offre adeguate tutele; il rischio su altri paesi nei quali il Gruppo può risultare esposto in via minoritaria è monitorato costantemente, mediante l'analisi della relativa situazione politica/sociale/economica, con il fine – eventualmente – di uscita laddove si dovessero ritenere non più adeguate le condizioni che avevano portato all'effettuazione dell'investimento stesso.

### **Rischio Cambio**

Connesso al rischio mercato è il rischio di variazione delle ragioni di scambio tra le valute, che per il Gruppo deriva sostanzialmente dagli investimenti in valute diverse dall'Euro.

Al riguardo, si segnala che anche nel corso del 2007 e successivamente alla chiusura dello stesso, la Società ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro (tramite operazioni a termine ed opzioni su valute).

### **Altre informazioni**

La Società ha provveduto sistematicamente – con cadenza trimestrale – alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine

ed opzioni su valute. Anche successivamente alla chiusura del periodo, sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data di approvazione del presente documento, risultano in essere le seguenti operazioni con intento di copertura sul rischio-cambio:

- Nozionali 25,2 milioni di US\$, scadenza marzo 2008, a copertura delle posizioni in valuta (con *strike price* pari a 1,46664 US\$/€);
- Nozionali 9,7 milioni di GBP, scadenza a marzo 2008, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta (con *strike price* pari a 0,740875 £/€).

Al 31 dicembre 2007 i dipendenti del Gruppo sono pari a n. 9 unità, di cui n. 3 dirigenti e n. 6 impiegati (n. 4 unità al 31 dicembre 2006); tale organico non include il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

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

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

### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2007**

#### **Aumento di capitale Sigla**

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2007 DeA Capital Investments ha sottoscritto, in conformità con quanto convenuto in sede di acquisizione e come già evidenziato, ulteriori aumenti di capitale riservati per complessivi 7,5 milioni di Euro in Sigla Luxembourg, portando la propria quota di partecipazione nella società al 34% circa.

#### **Investimento in quote IDeA I FoF**

Ad inizio febbraio DeA Capital Investments ha versato ulteriori 3,4 milioni di Euro in IDeA I FoF, portando l'investimento complessivo a circa 43 milioni di Euro e riducendo il proprio

*residual commitment* a circa 128 milioni di Euro. Il versamento di capitale effettuato ha rappresentato il 2% del *total commitment* sottoscritto in IDeA I FoF (170 milioni di Euro).

### **Investimento in Migros Turk**

In data 14 febbraio 2008 DeA Capital S.p.A. è entrata, insieme a Turkven Private Equity, in un consorzio guidato da BC Partners, che ha raggiunto un accordo con Koç Holding (uno dei principali gruppi finanziari turchi) per l'acquisizione del 50,83% di Migros Turk T.S.A., la principale catena di grande distribuzione organizzata turca, quotata alla Borsa di Istanbul, ad un prezzo di 21,85 YTL per azione. Il prezzo corrisponde ad una capitalizzazione di mercato di 3,9 miliardi di YTL (circa 2,2 miliardi di Euro).

BC Partners, uno dei principali operatori di *private equity* internazionale che, dalla sua costituzione oltre venti anni fa, ha investito in 66 acquisizioni per un *enterprise value* complessivo di 61 miliardi di Euro, avrà il controllo del veicolo utilizzato per l'investimento.

Migros Turk, fondata nel 1954, è il principale *food retailer* in Turchia, con una quota di mercato pari al 22% del mercato della distribuzione organizzata alla fine del 2006, ed ha circa 14.800 dipendenti. Migros Turk attualmente gestisce oltre 900 punti vendita in Turchia, con una superficie commerciale complessiva di circa 550.000 mq, e 16 esercizi in paesi limitrofi.

L'acquisizione di Migros Turk è considerata attraente per i tassi di crescita attesi dell'economia turca e per il peso crescente della grande distribuzione organizzata nel mercato locale. Grazie ad un programma di apertura di nuovi punti vendita, Migros Turk si propone di:

- mantenere e rafforzare la propria *leadership* tra le catene di supermercati;
- rafforzare la propria catena di *discount*;
- entrare nel segmento degli ipermercati.

Il Gruppo DeA Capital investirà inizialmente 100 milioni di Euro, per una quota del 18% circa nel veicolo societario che acquisterà il 50,83% di Migros Turk, e nominerà un membro del Consiglio di Amministrazione. In funzione dell'esito finale dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, l'investimento potrà incrementarsi fino a 175 milioni di Euro.

### **Acquisizione del 44,36% di IDeA Alternative Investments S.p.A.**

Nella stessa data del 14 febbraio 2008, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato l'acquisto da De Agostini Invest S.A., società del Gruppo De Agostini, per un prezzo di circa 57,7 milioni di Euro, di una partecipazione pari al 44,36% del capitale di IDeA Alternative Investments S.p.A. ("IDeA").

L'operazione, proposta alla Società dalla controllante De Agostini S.p.A. nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, realizza il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività del Gruppo De Agostini negli *alternative investments* in un'unica entità, cioè DeA Capital S.p.A..

Con l'investimento in IDeA, DeA Capital S.p.A. integrerà il proprio modello di *business*, basato attualmente sugli investimenti diretti ed indiretti nel *private equity*, con l'attività di *alternative asset management*; ciò consentirà alla stessa DeA Capital S.p.A. di combinare la propria esposizione ai rendimenti degli investimenti con i più regolari flussi reddituali derivanti dalle commissioni di gestione e di performance.

Nella stessa seduta, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato l'investimento, fino ad un massimo di 200 milioni di Euro, nelle quote di un fondo di co-investimento denominato IDeA Co-Investment Fund I, gestito da IDeA Capital Funds SGR società interamente controllata da IDeA.

L'investimento in IDeA Co-Investment Fund I rientra nella strategia di diversificazione settoriale e geografica del portafoglio del Gruppo DeA Capital attraverso investimenti indiretti (ovvero in fondi).

### **Aumento di capitale di DeA Capital Investments SA**

Infine, in data 5 marzo 2008 DeA Capital S.p.A. ha provveduto al versamento di circa 20 milioni di Euro in DeA Capital Investments SA, ad integrale copertura della perdita realizzata dalla società controllata lussemburghese sino al 31 dicembre 2007.

## **Prevedibile evoluzione della gestione**

Con riferimento all'evoluzione dell'attività per il 2008, questa sarà improntata sulle linee guida di sviluppo strategico espresse dall'azionista di controllo della Società, De Agostini S.p.A., nel rispetto dell'oggetto sociale.

Al riguardo, l'attività di DeA Capital S.p.A. e delle sue controllate continuerà ad essere concentrata su investimenti con logica di *private equity*, sia diretti, sia indiretti (fondi di fondi di *private equity*/fondi di co-investimento), con *focus* specifico sulla creazione di valore in un'ottica di medio-lungo termine.

I risultati – scarsamente significativi a livello economico nel breve termine - rifletteranno gli impatti degli investimenti già effettuati e di quelli previsti nelle linee-guida di sviluppo strategico sopra menzionate, tra i quali gli investimenti già deliberati relativamente alle quote di partecipazione in Migros Turk ed IDeA Alternative Investments, nonché alle quote del fondo IDeA Co-Investment I gestito da IDeA Capital Funds SGR.

## **7. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2007 DI DEA CAPITAL S.P.A. E DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI**

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere le seguenti deliberazioni:

"L'Assemblea ordinaria degli azionisti di Dea Capital S.p.A.:

- esaminato il progetto di Bilancio al 31 dicembre 2007, che chiude con un utile d'esercizio pari ad Euro 11.946.945,
- preso atto della relazione del Collegio Sindacale e della Società di Revisione KPMG S.p.A.;

delibera

- a) di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
- b) di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e la Nota Integrativa del Bilancio al 31 dicembre 2007 ed i relativi allegati di DeA Capital S.p.A., così come presentati dal Consiglio di Amministrazione, nel loro complesso e nelle singole appostazioni;

c) di destinare l'utile dell'esercizio pari ad Euro 11.946.945 interamente a riserva legale;

d) di imputare l'importo di Euro 28.943.835 dalla riserva sovrapprezzo azioni a riserva legale, al fine dell'integrale copertura della stessa;

e) di conferire al Presidente Sig. Lorenzo Pellicoli ed all'Amministratore Delegato Dr. Paolo Ceretti ogni più ampio potere, affinché, disgiuntamente fra loro, anche a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alla presente deliberazione."

Milano, 13 marzo 2008

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente  
Lorenzo Pellicoli



**BILANCIO CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE 2007**

- **Stato Patrimoniale**
- **Conto Economico**
- **Rendiconto Finanziario**
- **Prospetto di variazione dei conti  
di Patrimonio Netto Consolidato**
- **Note Esplicative**

## STATO PATRIMONIALE - CONSOLIDATO

	31.12.2007	31.12.2006
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>		
Note		
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>1 Attivo Non Corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
1.a Immobilizzazioni Immateriali	7	18
1.b Immobilizzazioni Materiali	194	64
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	201	82
<b>2 Investimenti Finanziari</b>		
2.a Partecipazioni in società collegate	365.995	-
2.b Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	3.349	2.796
2.c Fondi-disponibili alla vendita	63.852	26.463
2.d Crediti	-	-
Totale Investimenti Finanziari	433.196	29.259
<b>Altre attività Non Correnti</b>		
2.e Imposte anticipate	3.790	15
Altre attività Non correnti	-	-
Totale Altre attività Non correnti	3.790	15
<b>Totale Attivo Non Corrente</b>	<b>437.187</b>	<b>29.356</b>
<b>3 Attivo Corrente</b>		
3.a Disponibilità Liquide (Depositi Bancari e Cassa)	403.264	95.915
3.b Attività Finanziarie Correnti-FVTPL	-	63.671
3.c Crediti	14.948	79.194
Totale Attività Correnti	418.212	238.780
<b>Totale Attivo Corrente</b>	<b>418.212</b>	<b>238.780</b>
<b>3.d Attività da Cedere</b>	<b>-</b>	<b>2.969</b>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>855.399</b>	<b>271.105</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>4 PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		
4.a Capitale Sociale	306.611	102.157
4.b Riserva Sovrapprezzo Azioni	441.801	8.036
4.c Riserva Legale	20.432	20.398
4.d Riserva <i>Fair value</i>	36	6.338
4.e Altre Riserve	-4.669	43.546
4.f Riserva di Conversione	16	(146)
5 Utili (Perdite) Esercizi Precedenti Portati a Nuovo	78.022	41
Utile (Perdita) del Periodo	10.717	86.498
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>852.966</b>	<b>266.868</b>
Capitale e Riserve di Terzi	-	-
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	<b>852.966</b>	<b>266.868</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>6 Passivo Non Corrente</b>		
Imposte Differite Passive	-	-
6.a Fondo per Rischi ed Oneri	66	-
6.b TFR Lavoro Subordinato	52	75
<b>Totale Passivo Non Corrente</b>	<b>118</b>	<b>75</b>
<b>7 Passivo Corrente</b>		
7.a Debiti Finanziari a Breve	-	-
7.b Debiti Verso Fornitori	1.343	2.531
7.c Debiti Tributarî e Previdenziali	942	412
7.d Altri Debiti	30	213
<b>Totale Passivo Corrente</b>	<b>2.315</b>	<b>3.156</b>
<b>7.e Passività da Cedere</b>	<b>-</b>	<b>1.006</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>855.399</b>	<b>271.105</b>

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.



## CONTO ECONOMICO - CONSOLIDATO

	Esercizio 2007	Esercizio 2006
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>		
Note		
<b>8 PROVENTI (ONERI) DA ATTIVO NON CORRENTE</b>		
<b>8.a Plusvalenze sugli Investimenti da:</b>	<b>2.378</b>	<b>1.714</b>
Partecipazioni	-	69
Fondi di <i>Venture Capital</i> (OIC) Disponibili alla Vendita	2.378	1.645
<b>8.b Minusvalenze su Investimenti da:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Partecipazioni	-	-
Fondi di <i>Venture Capital</i> (OIC) Disponibili alla Vendita	-	-
Titoli	-	-
<b>8.c Impairment (Svalutazione per Perdita Durevole di Valore) da:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Investimenti Diretti	-	-
Fondi di <i>Venture Capital</i> (OIC) Disponibili alla Vendita	-	-
<b>8.d Risultato da Partecipazioni all'Equity</b>	<b>(7.223)</b>	<b>-</b>
Risultato da Partecipazioni Valutate all'Equity	(7.223)	-
<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>(4.845)</b>	<b>1.714</b>
<b>9 PROVENTI (ONERI) FINANZIARI DA ATTIVO CORRENTE</b>		
<b>9.a Proventi Finanziari da:</b>	<b>23.450</b>	<b>16.483</b>
Dividendi e Proventi da Partecipazioni	-	-
Interessi Attivi	13.488	868
Proventi da Titoli	952	145
Proventi su Contratti Derivati	8.883	10.132
Utili su Cambi Realizzati	127	3.821
Utili su Cambi da Conversione	-	1.517
<b>9.b Oneri Finanziari da:</b>	<b>(9.098)</b>	<b>(3.513)</b>
Interessi Passivi	(895)	(1.023)
Perdite su Attività Correnti	-	-
Perdite su Titoli	(132)	(7)
Oneri su Contratti Derivati	(287)	(1.017)
Perdite su Cambi Realizzate	(7.678)	(1.424)
Perdite su Cambi da Conversione	(136)	(42)
<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE</b>	<b>14.322</b>	<b>12.970</b>
<b>10 RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI</b>		
<b>Svalutazione Titoli da:</b>	<b>-</b>	<b>(78)</b>
Svalutazione Titoli	-	-
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	(30)
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	-	(48)
<b>Rivalutazione Titoli da:</b>	<b>-</b>	<b>1.252</b>
Rivalutazione Titoli	-	-
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	-	1.252
<b>TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>-</b>	<b>1.174</b>
<b>TOTALE PROVENTI, ONERI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ (A)</b>	<b>9.477</b>	<b>15.858</b>
<b>11 Valore della Produzione da:</b>	<b>36</b>	<b>1.422</b>
Ricavi dalle Prestazioni	-	1.332
Altri Ricavi e Proventi	36	90
<b>12 Costi della Produzione da:</b>	<b>(4.086)</b>	<b>(6.302)</b>
12.a Spese per Servizi	(2.533)	(3.199)
12.b Spese del Personale	(1.348)	(2.449)
12.c Spese godimento Beni di Terzi	(144)	(606)
12.d Ammortamenti e Svalutazioni	(61)	(48)
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (B)</b>	<b>(4.050)</b>	<b>(4.880)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A+B)</b>	<b>5.427</b>	<b>10.978</b>
13 Imposte sul Reddito	3.753	(136)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>9.180</b>	<b>10.842</b>
14 Risultato delle Attività da Cedere/Cedute del Gruppo	1.537	75.656
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI GRUPPO</b>	<b>10.717</b>	<b>86.498</b>
Risultato di Terzi	-	-
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI GRUPPO E DI TERZI</b>	<b>10.717</b>	<b>86.498</b>
Utile (Perdita) per Azione, Base	0,05	0,86
Utile (Perdita) per Azione, Diluito	0,05	0,86

**RENDICONTO FINANZIARIO - CONSOLIDATO**

	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
<i>(Dati migliaia di Euro)</i>		
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(432.412)	(2.998)
Cessioni di Investimenti	75.988	130.593
Cessione di investimenti a breve, netto	-	-
Interessi ricevuti	8.740	307
Interessi pagati	(895)	(525)
Proventi da distribuzione da Investimenti	3.463	1.611
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	8.596	13.663
Ricavi da altri redditi realizzati	-	46
Imposte pagate	(21)	(551)
Imposte rimborsate	-	19
Management fees ricevute	-	1.397
Spese di esercizio da movimenti di cassa	-	-
Spese di esercizio	(4.937)	(1.589)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>(341.478)</b>	<b>141.973</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(210)	-
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	9	-
Acquisti licenze	(3)	-
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(204)</b>	<b>-</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	-	(87.491)
Vendita di attività finanziarie	63.636	57.172
Azioni di capitale emesse	584.872	-
Azioni di capitale emesse per <i>Stock option Plan</i>	135	10.814
Acquisto azioni proprie	-	(1.580)
Vendita azioni proprie	-	3.839
Interessi ricevuti da attività finanziarie	-	(450)
Acquisti di attività non correnti	-	-
Vendita diritti	413	-
Rimborsi di prestito bancario	-	(75.000)
Prestito bancario a breve	-	39.844
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>649.056</b>	<b>(52.852)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>307.374</b>	<b>89.121</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>95.915</b>	<b>26.632</b>
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	-	(19.819)
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>95.915</b>	<b>6.813</b>
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	(25)	(19)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>		
(Inclusa Attività da cedere e Capitale di Terzi)	403.264	95.915
Attività da cedere e Capitale di Terzi	-	-
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>403.264</b>	<b>95.915</b>

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

Movimentazione Patrimonio Netto	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair Value	Altre riserve	Riserva di conversione	Utile portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>									
<b>Totale al 31 dicembre 2005</b>	<b>100.513</b>	<b>96.779</b>	<b>1.916</b>	<b>22.126</b>	<b>71.059</b>	<b>35</b>	<b>23.213</b>	<b>(28.908)</b>	<b>286.733</b>
Copertura perdita Capogruppo - Delibera Assemb.		(25.747)					(3.161)	28.908	-
Delibera Assembleare		(15.182)	18.482		(3.300)				-
Cessione partecipazione- Delibera Assemb.		(50.778)					(20.042)		(70.820)
Esercizio <i>Stock option</i>	1.102	1.437							2.538
Acquisto Azioni Proprie	(707)	(969)							(1.676)
Vendita Azioni Proprie	1.250	2.496							3.746
Differenza di traduzione				(15.788)	(9.196)		31		(24.953)
Costo <i>Stock options</i>					771				771
Adeguamento a <i>Fair value</i> investimenti				(15.788)					(15.788)
Riserva di Conversione						(181)			(181)
Risultato del periodo								86.498	86.498
<b>Totale al 31 dicembre 2006</b>	<b>102.157</b>	<b>8.036</b>	<b>20.398</b>	<b>6.338</b>	<b>43.546</b>	<b>(146)</b>	<b>41</b>	<b>86.498</b>	<b>266.868</b>

Movimentazione Patrimonio Netto	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair Value	Altre riserve	Riserva di conversione	Utili portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>									
<b>Totale al 31 dicembre 2006</b>	<b>102.157</b>	<b>8.036</b>	<b>20.398</b>	<b>6.338</b>	<b>43.546</b>	<b>(146)</b>	<b>41</b>	<b>86.498</b>	<b>266.868</b>
Ripartizione Risultato 2006			34				86.464	(86.498)	-
Aumento di capitale per Esercizio <i>Stock option</i>	75	60							135
Aumento di capitale sociale	204.379	380.998			413				585.790
Riclassifica Differenza di Traduzione					10.253	83	(10.336)		-
Impatto Cessione Quota BIM					39	80	(119)		-
Costo <i>Stock options</i>					152				152
Adeguamento a <i>Fair value</i> Investimenti				(5.147)					(5.147)
Riclassifica Riserva Acquisto Azioni Proprie		51.300			(51.300)				-
Riclassifica <i>Stock option</i> esercitate		1.407			(1.407)				-
Riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santè					(5.548)				(5.548)
Altre riclassifiche				(1.155)	(817)		1.972		-
Riserva di Conversione						(1)			(1)
Risultato del periodo								10.717	10.717
<b>Totale al 31 dicembre 2007</b>	<b>306.611</b>	<b>441.801</b>	<b>20.432</b>	<b>36</b>	<b>(4.669)</b>	<b>16</b>	<b>78.022</b>	<b>10.717</b>	<b>852.966</b>

Si riporta di seguito lo **Statement of Performance** previsto dallo IAS 1, nel quale si rileva il risultato dell'esercizio comprensivo del risultato rilevato a patrimonio netto. Tale prospetto, riassuntivo della *performance* aziendale, mostra quanto indicato nella Relazione sulla Gestione e nelle Note Esplicative al presente Bilancio circa il risultato effettivo dell'attività del Gruppo:

<b>Risultato Complessivo- Statement of Performance-IAS 1</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<i>(Dati in milioni di Euro)</i>		
Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	(5,1)	(40,8)
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	10,7	86,5
<b>Totale proventi (oneri) netti di periodo</b>	<b>5,6</b>	<b>45,7</b>



## NOTE ESPLICATIVE BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2007

### A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. e tutte le società controllate (il "Gruppo") ed è stato predisposto utilizzando i bilanci separati delle 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.

Il Bilancio Consolidato è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle presenti Note Esplicative.

Gli schemi di stato patrimoniale consolidato distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute.

In riferimento al conto economico consolidato, il Gruppo ha adottato uno schema che distingue i costi ed i ricavi sulla base della loro natura ("**nature of expense method**").

Il rendiconto finanziario è redatto secondo il "direct method".

Tutti i prospetti ed i dati inclusi nelle presenti Note Esplicative, salvo diversa indicazione, sono esposti in migliaia di Euro.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2007, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2006. Si segnala che per una migliore rappresentazione nel 2007 è stata modificata la classificazione relativa ai compensi agli amministratori (per 1,3 milioni di Euro) da spese per servizi a spese del personale. Pertanto, anche se non rilevanti, i dati relativi al 2006 sono stati riclassificati rispetto a quelli già precedentemente pubblicati.

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

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 (Bilancio Consolidato 2007) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea ed omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (International Financial Reporting Standards). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

### **Nuovi principi contabili**

Di seguito vengono indicati i Nuovi Principi ed Interpretazioni recepiti dalla UE e in vigore a partire dal 1° gennaio 2007. Si precisa che il Gruppo non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

#### *IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative*

Tale principio, recepito dalla UE nel gennaio 2006 (Regolamento CE n. 108-2006), sostituisce integralmente lo IAS 30 (Informazioni richieste nel bilancio delle banche e degli istituti finanziari) e recepisce la sezione delle Informazioni Integrative (disclosures) contenute nello IAS 32 (Strumenti Finanziari: esposizione in bilancio e informazioni integrative) pur con modifiche ed integrazioni; conseguentemente, lo IAS 32 modifica il suo titolo in "Strumenti finanziari: esposizione in bilancio".

L'applicazione di tale principio ha comportato una maggiore informativa con riferimento agli strumenti finanziari.

*Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio - Informazioni relative al capitale*

Tali modifiche, recepite dalla UE nel gennaio 2006 (Regolamento CE n. 108-2006), prevedono che un'entità debba presentare un'informativa che consenta agli utilizzatori del suo bilancio di valutare i suoi obiettivi, le sue politiche e le sue procedure di gestione del capitale.

Questa modifica non ha generato effetti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

*IFRIC 7 – Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 "Informazioni contabili in economie iperinflazionate"*

In data 8 maggio 2006 la Commissione Europea con Regolamento CE n. 708-2006 ha recepito l'interpretazione IFRIC 7 - *Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 "Informazioni contabili in economie iperinflazionate"*.

L'IFRIC 7 chiarisce le disposizioni dello IAS 29 "Informazioni contabili in economie iperinflazionate" riguardanti il modo in cui le imprese debbano rideterminare i propri valori di bilancio a norma dello IAS 29 il primo anno in cui individuano l'esistenza di un'iperinflazione nell'economia della loro valuta funzionale, indicando che, in tali casi, l'impresa deve applicare i requisiti dello IAS 29 come se l'economia fosse sempre stata iperinflazionata.

L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

*IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2*

In data 8 settembre 2006 la Commissione Europea con Regolamento CE n. 1329-2006 ha recepito l'interpretazione IFRIC 8 - *Ambito di applicazione dell'IFRS 2*.

L'IFRIC 8 precisa che l'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni* si applica ai contratti nei quali un'impresa effettua pagamenti basati su azioni anche a fronte di prestazioni apparentemente di valore nullo o comunque inadeguato.

In particolare, l'IFRIC 8 precisa che, se il valore della prestazione identificabile appare inferiore al *fair value* dello strumento rappresentativo di patrimonio netto assegnato (o della passività sostenuta) tale situazione tipicamente evidenzia che una prestazione addizionale è stata o verrà ricevuta.

L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

*IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati incorporati*

In data 8 settembre 2006, la Commissione Europea con Regolamento CE n. 1329-2006 ha recepito l'interpretazione IFRIC 9 - *Rideterminazione del valore dei derivati incorporati*.

La presente interpretazione precisa che l'impresa deve valutare se i derivati incorporati debbano essere separati dal contratto primario ed essere contabilizzati come derivati nel momento in cui diventano parte del contratto. Un esame successivo è vietato a meno che non vi sia una variazione delle condizioni contrattuali che modifichi significativamente i flussi finanziari. In tal caso è richiesto un riesame sulla separazione del derivato incorporato.

L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

*IFRIC 10 - Bilanci intermedi e perdita di valore*

L'IFRIC 10 richiede che un'entità non ripristini una perdita di valore rilevata in un precedente periodo intermedio in relazione all'avviamento o ad un investimento effettuato sia in uno strumento di capitale, sia in un'attività finanziaria valutata al costo.

L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

**Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE, ma non ancora in vigore**

Gli IFRS già adottati dall'Unione Europea e che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2008 o successivamente sono qui di seguito indicati e brevemente illustrati.

*IFRIC 11 - (IFRS 2 – Operazioni con azioni proprie e del Gruppo)*

In data 1° giugno 2007, la Commissione Europea con Regolamento n. 611/2007 ha recepito il documento interpretativo IFRIC 11 (IFRS 2 – Operazioni con azioni proprie e del Gruppo). Tale interpretazione ribadisce che i piani di pagamento basati su azioni per mezzo dei quali la società riceve servizi (per esempio, dai dipendenti) in cambio delle proprie azioni devono essere contabilizzati come strumenti di capitale, indipendentemente dal fatto che l'entità scelga di acquistare, o sia tenuta ad acquistare, tali strumenti rappresentativi di capitale da un terzo per assolvere gli obblighi nei confronti dei suoi dipendenti.

L'IFRIC 11 chiarisce, inoltre, il trattamento contabile da applicare, nei bilanci separati delle controllate, agli accordi di pagamento aventi per oggetto strumenti rappresentativi di capitale della controllante in presenza di alcune specifiche fattispecie.

L'IFRIC 11 sarà applicabile a partire dall'esercizio 2008.

Il Gruppo sta valutando l'effetto che tale interpretazione avrà sul bilancio consolidato.

*IFRS 8 – Settori Operativi*

In data 21 novembre 2007 la Commissione Europea con Regolamento n. 1358/2007 ha recepito l'IFRS 8 – Settori Operativi. Tale nuovo principio contabile, che sostituisce lo IAS 14 – Informativa di settore-, stabilisce i requisiti per la pubblicazione di informazioni riguardanti i settori operativi in cui opera un'entità economica.

L'IFRS 8 sarà applicabile a partire dall'esercizio 2009.

Il Gruppo sta valutando l'effetto che tale interpretazione avrà sul bilancio consolidato.

**Principi emanati dallo IASB ma non ancora omologati da UE**

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche ad esistenti principi contabili ed interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, che non sono ancora state omologate per l'adozione in Europa alla data del 23 gennaio 2008:

- Revised IFRS 3 *Business Combinations: Comprehensive revision on applying the acquisition method* (e connesse modifiche allo IAS 27 *Consolidated and Separate Financial Statements*, allo IAS 28 *Investments in Associates* e allo IAS 31 *Interests in Joint Ventures*);
- Modifiche all'IFRS 2 *Share-based Payment: Amendment relating to vesting conditions and cancellations*;
- Modifiche allo IAS 1 *Presentation of Financial Statements: Comprehensive revision including requiring a statement of comprehensive income*;
- Modifiche allo IAS 1 *Presentation of Financial Statements: Amendments relating to disclosure of puttable instruments and obligation arising on liquidation*;
- Modifiche allo IAS 32 *Financial Instruments: Presentation: Amendments relating to puttable instruments Amendments relating to disclosure of puttable instruments and obligation arising on liquidation*;
- Modifiche allo IAS 23 *Borrowing Costs: Comprehensive revision to prohibit immediate expensing*;
- IFRIC 12 *Service Concession Arrangements*;
- IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*;
- IFRIC 14 *IAS 19 – The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction*;
- Previsioni dello IAS 39 in materia di copertura del rischio tasso di un portafoglio di attività che comprende depositi a vista.



Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi del Gruppo.

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

L'adozione da parte della Società dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS ("IAS/IFRS"), ed in particolare dello IAS 21, ha aperto nel 2005 la tematica relativa all'identificazione della valuta funzionale di riferimento ai fini della redazione del bilancio di fine esercizio e delle situazioni economico-patrimoniali intermedie (Relazioni Trimestrali e Relazione Semestrale).

In particolare, il paragrafo 8 del predetto IAS 21 definisce quale valuta funzionale quella relativa all'ambiente economico primario in cui l'entità opera ("the currency of the primary economic environment in which the entity operates"); la definizione è ripresa dal successivo paragrafo 9 dello stesso principio che identifica quale ambiente economico primario quello nel quale l'entità genera ed impiega in prevalenza i propri flussi di cassa.

La scelta della valuta funzionale, qualora l'ambiente economico primario non sia immediatamente identificabile, richiede una valutazione da parte del *Management*; i paragrafi 9, 10 e 11 forniscono alcune linee guida al riguardo.

Sulla base delle valutazioni effettuate alla luce dell'attività svolta, a partire dalla data di introduzione degli IAS/IFRS la Società aveva adottato quale propria valuta funzionale di riferimento il dollaro statunitense, in considerazione di quanto segue:

- l'attività primaria della Società era rappresentata dal *venture capital*;
- tale attività aveva portato alla costituzione di un importante portafoglio di fondi, con valuta principale di denominazione il dollaro statunitense;
- i flussi di investimento ed i redditi degli investimenti/attività in portafoglio erano prevalentemente denominati nel dollaro statunitense.

Pertanto, a partire dal 2005 (*first time adoption* 1° gennaio 2004) e sino al Bilancio al 31 dicembre 2006, la Società ha predisposto le proprie situazioni economico-patrimoniali con il dollaro statunitense quale valuta funzionale di riferimento.

Pertanto, la Legislazione Italiana prescrive comunque che una società di diritto italiano – indipendentemente dalla valuta funzionale di riferimento individuata ai fini degli IAS/IFRS – presenti il proprio bilancio di fine esercizio e le situazioni economico-patrimoniali intermedie in Euro; la Società ha quindi proceduto in occasione della presentazione dei propri conti economici e patrimoniali alla "traduzione" dei saldi dal dollaro statunitense all'Euro.

Alla luce di quanto sopra, in considerazione della cessione avvenuta nel 4° Trimestre 2006 delle partecipazioni totalitarie detenute in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP (società attraverso le quali risultava posseduta la maggior parte dei fondi di *venture capital* ed investimenti diretti della Società) e del cambiamento nel gennaio 2007 dell'azionista di controllo, sono state avviate dal *Management* una serie di nuove valutazioni al fine di individuare la valuta funzionale di riferimento per la predisposizione da parte della Società dei propri conti economici e patrimoniali a partire dal 2007.

In relazione alle predette operazioni, va infatti segnalato che:

- con la cessione di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, la Società ha di fatto dismesso la maggior parte delle proprie attività denominate in dollari statunitensi;
- a seguito del cambiamento dell'azionista di controllo e sulla base degli orientamenti di sviluppo strategico da questo espressi, è previsto che l'attività prevalente della Società non sia più concentrata nel *venture capital* e nella gestione di *hedge fund* denominati prevalentemente in dollari statunitensi, ma su investimenti diretti e fondi di fondi / co-investimento con focus prevalente nell'area Euro.

A valle delle analisi effettuate, la Società ha ritenuto che dal gennaio 2007 – ovvero dal cambiamento dell’azionista di controllo ed in base agli orientamenti sulle linee guida di sviluppo strategico da questo espressi – l’ambiente economico primario di DeA Capital S.p.A. e delle sue controllate è da identificarsi nell’area Euro.

Alla luce di ciò, la Società ha adottato a partire dal gennaio 2007 l’Euro quale nuova valuta funzionale di riferimento; in Euro sono quindi elaborati, nonché presentati, i conti economici e patrimoniali a partire dalla Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

Essendo già esposti in Euro, i prospetti contabili relativi al 2006 – inclusi a fini comparativi – non hanno richiesto modifiche per effetto del cambiamento della valuta funzionale di riferimento.

### **Area di Consolidamento**

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l’Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2006, a seguito:

- della cessione a BIM – avvenuta in data 21 marzo 2007 – della quota di partecipazione pari al 50% detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.;
- della costituzione da parte di DeA Capital S.p.A. – in data 12 aprile 2007 – della società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., società di diritto lussemburghese.

Pertanto, al 31 dicembre 2007 rientrano nell’Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

<b>Denominazione</b>	<b>Sede</b>	<b>Valuta</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Quota di Possesso</b>	<b>Metodo consolidamento</b>
<b>DeA Capital S.p.A.</b>	<b>Milano, Italia</b>	<b>Euro</b>	<b>306.612.100</b>	<b>Capogruppo</b>	
Old Management Ltd. (in liquidazione)	Londra, Regno Unito	GBP	150.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
ICT Investments S.p.A.	Milano, Italia	Euro	120.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo	Euro	100.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Santè S.A.	Lussemburgo	Euro	72.910.600	43,01%	Patrimonio netto (IAS 28)
Sigla Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Euro	328.174	29,74%	Patrimonio netto (IAS 28)

L’elenco sopra riportato risponde sia alle esigenze di cui alla Delibera Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento).

### **Metodo di Consolidamento**

Le partecipazioni in società controllate sono consolidate con il metodo del consolidamento integrale.

Le imprese controllate sono quelle nelle quali la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente tramite controllate, la maggioranza del capitale sottoscritto e/o dei diritti di voto, oppure esercita un controllo di fatto che consenta di indirizzare, per statuto o contratto, le politiche finanziarie ed operative della partecipata.

Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

I bilanci delle controllate sono redatti adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della Capogruppo.

I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo sono principalmente i seguenti:

- i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea";
- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto. Quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, 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, se negativa viene iscritta a conto economico, mentre se positiva viene iscritta in una voce dell'attivo denominata "differenza di consolidamento", che è annualmente sottoposta ad *impairment test*;
- 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;
- le quote di patrimonio netto di pertinenza degli azioni di minoranza sono evidenziate, insieme alle rispettive quote dell'utile dell'esercizio, in apposite voci del patrimonio netto.

Nel caso di controllo congiunto, l'integrazione avviene, in conformità allo IAS 31, in proporzione alla quota di possesso della Capogruppo.

Nel caso di attività e relative passività possedute per la vendita (quali erano nel 2006 quelle di BIM Alternative Investments SGR S.p.A.), in conformità al IFRS 5, esse sono consolidate proporzionalmente ed esposte separatamente nello stato patrimoniale, così come i risultati di dette attività da cedere sono esposti separatamente nel conto economico.

### **Conversione bilanci in valuta**

La predisposizione dei conti in Euro ha, inoltre, comportato la conversione nella valuta funzionale dei prospetti contabili della società Old Management Ltd., con valuta funzionale/contabile diversa, e questo ha determinato:

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

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

#### **Cambio puntuale a fine periodo**

Data	€/£
31 dicembre 2006	0,6739
31 dicembre 2007	0,7334

#### **Cambio medio del periodo**

Data	€/£
1° Trimestre 2006	0,6865
2° Trimestre 2006	0,6879
3° Trimestre 2006	0,6798
4° Trimestre 2006	0,6731
1° Trimestre 2007	0,6707
2° Trimestre 2007	0,6789
3° Trimestre 2007	0,6800
4° Trimestre 2007	0,7078

## B. Informativa di settore

Lo IAS 14 - Informativa di settore- richiede l'inclusione nel bilancio di informazioni relative ai settori di attività del Gruppo ed ai diversi settori geografici in cui il Gruppo opera; uno di questi schemi di presentazione deve essere designato come schema di presentazione "primario" e l'altro deve essere designato come schema di presentazione "secondario".

Sulla base dell'analisi circa le principali fonti dei proventi ed i rischi collegati all'attività svolta nel 2006, emerge come essi derivino essenzialmente dall'operare nel settore degli investimenti, che può essere considerato come l'unico settore di attività identificabile. Si ritiene dunque che gli schemi di bilancio forniscano sufficiente informativa circa lo schema di presentazione "primario" dei settori in cui opera il Gruppo.

Quanto allo schema di presentazione "secondario", 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:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	<b>Totale</b>	<b>Europa</b>	<b>Altro</b>
Proventi/Oneri da Investimenti	(4,8)	(5,8)	1,0
Portafoglio Investimenti	433,2	422,0	11,2

## C. Principi Contabili più significativi e 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 2006 ed al bilancio intermedio consolidato al 30 giugno 2007, se non in conseguenza dell'entrata in vigore di nuovi principi contabili IAS/IFRS, come descritti in precedenza.

### **Attività e passività correnti e non correnti**

Un'attività è considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- la sua realizzazione è prevista nel corso del normale ciclo operativo aziendale. Per "ciclo operativo aziendale" si intende il periodo intercorrente tra l'assunzione di una attività e la sua realizzazione in disponibilità o disponibilità liquide equivalenti. Quando il ciclo operativo aziendale non è chiaramente identificabile, la sua durata è assunta di dodici mesi;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- la sua realizzazione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- è costituita da disponibilità e disponibilità liquide equivalenti, che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente". Inoltre, le imposte anticipate sono rilevate tra le componenti non correnti.

Una passività è invece considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- ci si aspetta che sia estinta nel corso del normale ciclo operativo aziendale;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;

- la sua estinzione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- l'impresa non detiene un diritto incondizionato a differire il pagamento della passività per almeno i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte differite passive sono rilevate tra le componenti non correnti.

### **Immobilizzazioni immateriali**

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabili e in grado di produrre benefici economici futuri. Esse vengono iscritte all'attivo, quando è probabile che il loro uso genererà benefici economici futuri e quando il loro costo può essere determinato in modo attendibile. Le suddette attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione, nel caso in cui siano state generate internamente.

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.

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 generino benefici economici futuri.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica di congruità ogni volta che via siano indicazioni di una possibile perdita di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 – *Riduzione di valore delle attività*. Per le attività immateriali a vita utile indefinita non è rilevato alcun ammortamento. La vita utile di un bene immateriale con vita utile indefinita è riesaminata con periodicità annuale al fine di accertare il persistere delle condizioni alla base di tale classificazione.

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita 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 e le altre attività finanziarie correnti sono stati classificate tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione (cosiddetti "*held for trading*"), valutate al *fair value* con contropartita conto economico. Sono attività acquisite per temporaneo impiego delle

disponibilità liquide; esse sono quindi un investimento a breve termine aventi 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 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 liquidi e 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 in fondi di fondi, 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 non di controllo né di collegamento e fondi**

Gli investimenti diretti in società non collegate né controllate e in fondi 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, valutate al "*fair value*".

Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevate in apposita riserva di patrimonio netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un "*impairment*" (svalutazione per perdita di valore), nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati tra la riserva di *fair value* è rilevata a conto economico del periodo.

Una 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*.

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.

### **Imprese collegate**

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo detiene almeno il 20% dei diritti di voto ovvero esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche sia finanziarie, sia operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata secondo il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole e fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

Nell'ipotesi in cui la quota di pertinenza del Gruppo nelle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede all'azzeramento del valore contabile della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non viene rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

### **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 prospettica 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 copertura del tipo *Fair value hedge* si rilevano 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 copertura del tipo *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.

### **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 contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

### **Attività destinate ad essere cedute**

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione sono classificati come destinati ad essere ceduti se il valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o cessione anziché con l'uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività o il gruppo in dismissione, deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale e la cessione deve essere altamente probabile. Le attività che soddisfano i criteri per essere classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita, al netto dei costi ad esso imputabili.

### **Azioni Proprie**

Le azioni proprie non sono considerate come 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. Il loro valore di iscrizione è pari al loro *fair value*.

**Fondi per rischi ed oneri**

Il Gruppo, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

- ha un'obbligazione nei confronti di terzi, legale o implicita derivante da un evento passato;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti vengono iscritti in base al valore atteso, eventualmente attualizzato, qualora l'elemento finanziario (*time value*) sia significativamente apprezzabile. Le variazioni di stima vengono riflesse nel conto economico del periodo in cui è avvenuta la variazione.

**Imposte sul reddito**

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, come derivante dall'applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti nei diversi Stati in cui le società del Gruppo operano e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui le stesse hanno diritto.

Le imposte differite passive vengono stanziare su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo.

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei Paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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 dell'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.

**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 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 manifestano, non avvalendosi del cosiddetto metodo del corridoio per rilevare l'utile o la perdita solo quando supera una certa percentuale dell'obbligazione.



I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a contribuzione definita sono relativi solo a 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 stati 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 option*. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

Nel caso di *stock option* 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.

### **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 option* assegnate, che possono determinare quindi un effetto diluitivo.

### **Ulteriori aspetti**

La direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

## **D. 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 retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto nel 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.

## ATTIVITÀ NON CORRENTI

### 1 – Immobilizzazioni

#### 1a – Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Costo storico al 1.1.2007	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2007	Valore netto contabile al 1.1.2007	Costo storico al 31.12.2007	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2007	Valore netto contabile al 31.12.2007
Concessioni, licenze e marchi	164	(146)	18	167	(160)	7
<b>Totale</b>	<b>164</b>	<b>(146)</b>	<b>18</b>	<b>167</b>	<b>(160)</b>	<b>7</b>

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2007	Acquisizioni	Ammortam.	Saldo al 31.12.2007
Concessioni, licenze e marchi	18	3	(14)	7
<b>Totale</b>	<b>18</b>	<b>3</b>	<b>(14)</b>	<b>7</b>

Gli incrementi alle voci "Concessioni, marchi e licenze" si riferiscono ad acquisti di licenze d'uso di software.

#### 1b – Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Costo storico al 1.1.2007	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2007	Valore netto contabile al 1.1.2007	Costo storico al 31.12.2007	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2007	Valore netto contabile al 31.12.2007
Impianti	76	(75)	1	143	(89)	54
Mobili, arredi	217	(202)	15	280	(200)	80
Macchine elettroniche d'ufficio	224	(215)	9	158	(126)	32
Automezzi aziendali	14	(3)	11	-	-	-
Arredi non ammortizzabili	28	-	28	28	-	28
<b>Totale</b>	<b>559</b>	<b>(495)</b>	<b>64</b>	<b>609</b>	<b>(415)</b>	<b>194</b>

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2007	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2007
Impianti	1	67	-	-	(14)	54
Mobili, arredi	15	97	(35)	21	(18)	80
Macchine elettroniche d'ufficio	9	44	(110)	104	(15)	32
Automezzi aziendali	11	-	(14)	3	-	-
Arredi non ammortizzabili	28	-	-	-	-	28
<b>Totale</b>	<b>64</b>	<b>208</b>	<b>(159)</b>	<b>128</b>	<b>(47)</b>	<b>194</b>

L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%.

## 2 – Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 29.356 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006 a 437.187 migliaia di Euro a fine 2007, a seguito delle seguenti acquisizioni:

- quota pari al 43,01% di Santé (controllante indiretta di GDS);
- quota pari al 29,74% circa del Gruppo Sigla
- n. 3.400 quote di IDeA I FoF.

### 2a – Partecipazioni in società collegate

La voce **Partecipazioni in società collegate** si riferisce all'investimento in Santé, iscritto per un valore pari a circa 335.088 migliaia di Euro, nonché all'investimento nel Gruppo Sigla iscritto per un valore pari a circa 30.907 migliaia di Euro (tenuto conto del risultato negativo pro-quota di periodo pari a circa 495 migliaia di Euro, portato in riduzione del valore di carico iniziale).

La quota in Santé ha un valore pari a circa 335.088 migliaia di Euro, tenuto conto del risultato netto pro-quota di -6.728 migliaia di Euro, delle variazioni patrimoniali non transitate per il conto economico per circa -1.043 migliaia di Euro e degli effetti collegati alla distribuzione di dividendi straordinari avvenuta nel mese di dicembre 2007 per GDS e per Santé per circa -6.407 migliaia di Euro.

Essendo la partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto, tali valori sono stati portati in diminuzione del valore di carico iniziale (pari all'esborso sostenuto per l'acquisizione).

Si segnala che il dato di perdita per il periodo di carico della partecipazione è da ricollegarsi agli oneri finanziari sostenuti dalle *holding* Santé/SDE.

La tabella seguente riepiloga le informazioni finanziarie di sintesi su tali partecipazioni:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	<b>Gruppo Santé (GDS)</b>	<b>Gruppo Sigla</b>
Attivo consolidato	2.658,8	177,3
Passivo consolidato	(2.658,8)	(177,3)
Ricavi	921,0	6,8
Costi	(932,4)	(8,4)
Risultato netto	(11,4)	(1,7)
Risultato di Terzi	4,2	
Risultato di Gruppo	(15,6)	(1,7)

All'atto dell'acquisizione della partecipazione qualsiasi differenza tra il costo della partecipazione e la quota d'interessenza della partecipante nel *fair value* netto di attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata è contabilizzata secondo

quanto previsto dall'IFRS 3.

Pertanto l'avviamento relativo a una società collegata è incluso nel valore contabile della partecipazione. Tenuto conto della complessità delle problematiche del Gruppo Santè/GDS e del Gruppo Sigla si segnala che la contabilizzazione iniziale da parte della controllata DeA Capital Investments S.A. delle relative aggregazioni aziendali è stata determinata in modo provvisorio, come previsto dal paragrafo 62 dell'IFRS 3.

## 2b – Partecipazioni in altre imprese

Le **partecipazioni in altre imprese** sono costituite da investimenti di minoranza in 3 società operanti nel settore dell'Information & Communication technology, del Biotech e dell'Elettronica Stampata.

Gli incrementi avvenuti nel corso dell'esercizio sono relativi ad aumenti di capitale in Kovio Inc. ed Elixir Pharmaceuticals Inc., rispettivamente pari a circa 328 e 139 migliaia di Euro.

Di seguito si riporta il dettaglio dei movimenti dell'anno 2007 della voce che a fine esercizio è complessivamente pari a 3.349 migliaia di Euro, rispetto a 2.796 migliaia di Euro a fine 2006.

(Dati in migliaia di Euro)	Totale azioni	% Possesso (Fully Diluted)	Saldo 1.1.2007	Aumenti di Capitale	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2007
Elixir Pharmaceuticals Inc.	2.026.046	1,10	1.017	139	59	(118)	1.097
Kovio Inc.	1.746.362	2,31	1.054	328	115	(136)	1.361
Mobile Access Networks Inc.	1.467.242	2,01	725	-	262	(97)	891
<b>Totale</b>			<b>2.796</b>	<b>467</b>	<b>436</b>	<b>(350)</b>	<b>3.349</b>

## 2c – Fondi disponibili alla vendita

La voce **fondi disponibili alla vendita** si riferisce agli investimenti in n. 1 fondo di fondi (IDeA I FoF) e n. 8 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 63.852 migliaia di Euro a fine 2007 rispetto a 26.463 migliaia di Euro a fine 2006.

La variazione della voce nel corso del 2007 (per complessivi +37.389 migliaia di Euro) riflette sostanzialmente quanto segue:

- acquisizione di n. 3.400 quote di IDeA I FoF, per complessivi 39.372 migliaia di Euro, al netto dei rimborsi di capitale ottenuti successivamente all'acquisizione stessa, e relativo adeguamento a *fair value* per 1.992 migliaia di Euro (sino a 41.364 migliaia di Euro);
- versamenti di capitale effettuati a valere dei *residual commitments* in essere, per 1.599 migliaia di Euro, in conseguenza degli impegni che erano stati assunti in precedenza;
- adeguamenti a *fair value*, incluso l'effetto traduzione in Euro, per complessivi -2.856 migliaia di Euro;
- distribuzioni di capitale per -726 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2007	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2007
Totale Fondi di <i>Venture capital</i>	26.463	1.599	(726)	(2.448)	(2.400)	22.488
IDeA I FoF	-	39.372	-	1.992	-	41.364
<b>Totale Fondi</b>	<b>26.463</b>	<b>40.971</b>	<b>(726)</b>	<b>(456)</b>	<b>(2.400)</b>	<b>63.852</b>

Le quote di IDeA I FoF, detenute tramite DeA Capital Investments SA, sono state acquisite in data 15 giugno 2007 per 82.697 migliaia di Euro; nel corso del secondo semestre 2007, a seguito di ulteriori due *closing*, completati rispettivamente nei mesi di agosto e dicembre, DeA Capital Investments SA ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 43.325 migliaia di Euro circa.

Al 31 dicembre 2007 la relativa valutazione a *fair value* è pari a complessivi 41.364 migliaia di Euro, con un effetto positivo sulla riserva di patrimonio netto pari a 1.992 migliaia di Euro.

Nell'esercizio il Gruppo ha ricevuto distribuzioni dai fondi per 2.602 migliaia di Euro. Ciò ha comportato una riduzione dell'investimento pari a 726 migliaia di Euro ed una plusvalenza netta pari a 1.876 migliaia di Euro.

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2007, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, non ha comportato, nell'esercizio 2007, la necessità di effettuare alcun *impairment*.

La Riserva di *Fair value* sui fondi di *Venture capital* al 31 dicembre 2007 è pari a -761 migliaia di Euro rispetto a 5.421 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006, comprensivo degli effetti derivanti dalle variazioni di *fair value*. La variazione negativa della Riserva per l'adeguamento al *fair value* (*NAV* e cambi) dell'esercizio è stata di 6.182 migliaia di Euro

Nel corso del 2007 l'investimento in fondi di *venture capital* ha avuto quindi un risultato negativo di 4.306 migliaia di Euro in conseguenza dei seguenti fattori:

- plusvalenze nette realizzate (1.876 migliaia di Euro)
- variazione negativa della Riserva di *Fair value* (-6.182 migliaia di Euro).

## 2e - Attività per imposte anticipate

Il saldo delle imposte anticipate include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Tale voce pari a 3.790 migliaia di Euro comprende le attività per imposte anticipate nette suddivise per tipologia, e di seguito analizzata:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2006</b>	<b>Iscritte a conto economico</b>	<b>Riconosciute a patrimonio netto</b>	<b>Altre variazioni</b>	<b>Al 31 dicembre 2007</b>
Imposte anticipate a fronte di:					
-spese per aumento capitale sociale	-		506		506
-altre	15	420		(15)	420
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>15</b>	<b>420</b>	<b>506</b>	<b>(15)</b>	<b>926</b>
Imposte differite passive a fronte di:					
-attività finanziarie disponibili per la vendita	-		(1.332)		(1.332)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.332)</b>	<b>-</b>	<b>(1.332)</b>
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	-	4.196			4.196
<b>Totale Attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite</b>	<b>15</b>	<b>4.616</b>	<b>(826)</b>	<b>(15)</b>	<b>3.790</b>

Le imposte anticipate sono rilevate sulla base della probabilità di sufficienti imponibili fiscali futuri. Per le perdite fiscali relative agli esercizi precedenti della Capogruppo si segnala che nel corso dell'esercizio 2007 sono state rilevate imposte anticipate solo nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro.

La Capogruppo ha altresì il diritto al riporto di perdite fiscali pregresse in misura di 122.061 migliaia di Euro della Capogruppo (di cui 108.074 migliaia di Euro illimitatamente nel tempo).

A fronte di dette perdite non sono state iscritte imposte anticipate poichè attualmente non sussistono concreti elementi di valutazione che lo consentano.

Inoltre non sono state rilevate imposte differite attive in relazione alle perdite della DeA Capital Investments SA, pari a 9.220 migliaia di Euro, in quanto non si prevede che possano essere utilizzate per compensare utili tassabili futuri.

Si segnala che nell'esercizio 2006 a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo alla Società non sono state stanziati attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali.

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

### 3 – Attivo Corrente

#### 3a – Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2007. Tale voce a fine esercizio è pari a 403.264 migliaia di Euro rispetto a 95.915 migliaia di Euro della fine esercizio precedente. La variazione positiva è determinata sostanzialmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso derivante dalla cessione del 50% di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., per 3,5 milioni di Euro;
- incasso del *price adjustment* legato alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, per 1,4 milioni di Euro;
- investimenti netti in fondi, per complessivi 40,2 milioni di Euro, rappresentati in larga parte dall'esborso netto per l'acquisto delle quote in IDeA I FoF (39,4 milioni di Euro);
- incasso per aumento di capitale sociale di DeA Capital S.p.A., per complessivi 585,3 milioni di Euro (al netto dei relativi oneri accessori);
- investimento in Santé, controllante di GDS, per circa 349,3 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori);
- investimento in Sigla Luxembourg, controllante del Gruppo Sigla, per circa 31,4 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori)
- l'incasso del controvalore dei CCT e delle obbligazioni di primari emittenti venduti nel corso del periodo (registrati nella voce Titoli al 31 dicembre 2006), nonché l'incasso delle quote di *hedge fund* chieste a rimborso;
- l'incasso avvenuto in data 14 dicembre 2007 dei 104 milioni di US\$ relativi al credito verso Pantheon Ventures Ltd., legato al dilazionamento di parte del prezzo concordato per la cessione delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, di cui 3,4 milioni di Euro depositati in un *escrow account* (si rimanda a quanto già commentato in Relazione sulla Gestione nei "Fatti di rilievo intervenuti nel periodo" relativamente all' "Incasso del credito verso Pantheon").

La voce Cassa e Banche si riferisce alle disponibilità liquide ed ai depositi bancari intestati alle società del Gruppo.

La liquidità depositata presso le banche matura interessi a tassi variabili basati sui tassi di deposito delle banche sia giornalieri, sia una/due settimane che uno/tre mesi.

Maggiori informazioni riguardo la movimentazione di tale voce sono contenute nel Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

**3b – Attività finanziarie correnti**

La voce risulta pari a 0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007 rispetto al saldo al 31 dicembre 2006, pari a 63.671 migliaia di Euro, che comprendeva:

- CCT ed obbligazioni di primari emittenti per 46.038 migliaia di Euro, venduti nel corso del 1° Semestre 2007;
- 11 *hedge fund* per complessivi 17.633 migliaia di Euro, chiesti a rimborso ed incassati nel corso dell'esercizio.

Di seguito la movimentazione dei CCT ed obbligazioni e degli *hedge fund* nel corso del periodo:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Nominale	Scadenza	Valore al 01.01.2007	Increm.e decrem.	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Valore al 31.12.2007	Plus.(Minusv) realizzata
CCT 01.04.09	30.000	1-04-2009	30.132	(30.132)	-	-	(16)
STMICROELECTRONICS FR06/13EUR	8.000	17-03-2013	7.958	(7.958)	-	-	90
TELECOM IT.FR/12EUR	8.000	6-12-2012	7.948	(7.948)	-	-	106
<b>Totale</b>			<b>46.038</b>	<b>(46.038)</b>	-	-	<b>180</b>

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2007	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni (Svalutaz.) al Fair Value	Saldo al 31.12.2007
<b>Hedge Funds</b>	<b>17.633</b>	-	<b>(17.633)</b>	-	-

**3c – Crediti**

I crediti sono pari a 14.948 migliaia di Euro rispetto a 79.194 migliaia di Euro a fine 2006 ed includono principalmente:

- il credito verso IDEA I FoF legato al rimborso di capitale relativo al III *Closing*, pari – per le quote detenute da DeA Capital Investments SA – a complessivi 11.708 migliaia di Euro circa;
- il controvalore delle quote di *hedge fund* chieste a rimborso e non ancora incassate al 31 dicembre 2007, pari a 335 migliaia di Euro (tale importo è iscritto tra i crediti finanziari in attesa dell'incasso secondo le procedure di rimborso dei diversi *hedge fund*);
- crediti tributari pari a 2.275 migliaia di Euro (167 migliaia di Euro del 2006), quasi totalmente riferibili alle ritenute di acconto sugli interessi;
- altri crediti/attività finanziarie pari a 630 migliaia di Euro per rimborsi di investimenti diretti ceduti.

La quota restante della voce è composta da depositi cauzionali per contratti di locazione e crediti per redemption di *hedge fund*.

Nell'esercizio precedente tale voce comprendeva principalmente il credito in essere dopo la chiusura della cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle Limited Partnership Inglesi. Tale credito pari a 78.629 migliaia di Euro (pari a 104 milioni di US\$) è stato incassato nel mese di dicembre 2007.

**3d - Attività da cedere**

Sono rilevate in questa voce le attività destinate ad essere cedute. Il loro valore è pari a zero al 31 dicembre 2007 mentre era pari a 2.969 migliaia di Euro a fine 2006.

Al 31 dicembre 2006 esse si riferivano alle attività in capo alla BIM Alternative Investments SGR S.p.A., ceduta il 21 marzo 2007. Tali attività erano consolidate proporzionalmente ed esposte separatamente nel bilancio come previsto dallo IFRS 5.

#### 4 – Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2007 il Patrimonio Netto Consolidato è pari a circa 852.966 migliaia di Euro – interamente di competenza del Gruppo – rispetto a 266.868 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006.

La variazione del Patrimonio Netto Consolidato nel 2007 – pari a circa 586.098 migliaia di Euro – è riconducibile sostanzialmente:

- all'aumento di capitale di DeA Capital S.p.A. per 585.791 migliaia di Euro (al netto dei relativi oneri accessori e dell'effetto imposte positivo per 0,5 milioni di Euro);
- gli effetti negativi della variazione della riserva di *fair value* per 10.695 migliaia di Euro, i cui effetti emergono in maniera più evidente nello "Statement of performance";
- al risultato di periodo per 10.717 migliaia di Euro.

Le principali variazioni che ha subito il patrimonio netto sono meglio dettagliate nel relativo prospetto di movimentazione parte integrante del bilancio.

#### 4a – Capitale Sociale

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato è passato da Euro 102.158.200 al 31 dicembre 2006 a Euro 306.612.100 al 31 dicembre 2007.

In data 21 giugno 2007, in relazione allo sviluppo del proprio piano di investimenti, DeA Capital S.p.A. ha deliberato l'emissione di n. 204.379.400 azioni, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per azione, nel rapporto di n. 2 azioni per ogni azione posseduta.

La decisione ha fatto seguito alla delibera di aumento del capitale sociale presa nel mese di aprile 2007, nell'ambito delle deleghe conferite al Consiglio di Amministrazione della Società dall'Assemblea Straordinaria tenutasi in data 30 aprile 2004.

Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale – interamente sottoscritto – è risultato pari a circa 585.790 migliaia di Euro (incluso sovrapprezzo pari a 380.999 migliaia di Euro, al netto dei relativi oneri accessori).

Il capitale sociale di DeA Capital S.p.A., a seguito del perfezionamento degli adempimenti relativi all'operazione di aumento dello stesso, nonché successivamente all'esercizio di *stock option* avvenuto nel corso del 4° Trimestre 2007, è attualmente pari ad Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 1.000 in portafoglio).

In considerazione delle 1.000 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2007, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è dunque pari a 306.611.100 Euro.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

	31.12.2007		31.12.2006	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>				
<b>Capitale Sociale</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>	<b>102.158.200</b>	<b>102.158</b>
<b>di cui: Azioni Proprie</b>	<b>(1.000)</b>	<b>(1)</b>	<b>(1.000)</b>	<b>(1)</b>
<b>Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)</b>	<b>306.611.100</b>	<b>306.611</b>	<b>102.157.200</b>	<b>102.157</b>



La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
<b>31 dicembre 2006</b>	<b>102.158.200</b>	<b>(1.000)</b>	<b>102.157.200</b>
Movimentazione nel 2007			
Aumento capitale sociale	204.379.400	-	204.379.400
Azioni proprie acquistate		-	-
Azioni proprie vendute		-	-
Utilizzo per piano <i>stock options</i>		-	-
Azioni emesse per <i>stock options</i>	74.500		74.500
<b>31 dicembre 2007</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(1.000)</b>	<b>306.611.100</b>

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

La voce in esame ha subito una variazione pari a 433.765 migliaia di Euro (da 8.036 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006 a 441.801 migliaia di Euro 31 dicembre 2007) in conseguenza dell'imputazione a tale riserva:

- (a) del sovrapprezzo sulle azioni emesse nel corso del 2007 per esercizio di *stock option*;
- (b) del sovrapprezzo sulle azioni emesse nel corso del 2007, in seguito alla sopracitata emissione di n. 204.379.400 azioni, pari a 380.999 migliaia di Euro;
- (c) della riclassifica da Riserva Acquisto Azioni Proprie pari a 51.300 migliaia di Euro;
- (d) della riclassifica da Riserva *Stock option* pari a 1.407 migliaia di Euro;

#### 4c – Riserva Legale

Tale riserva ammonta a 20.432 migliaia di Euro con un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 34 migliaia di Euro. Tale incremento è avvenuto attraverso la destinazione dell'utile dell'esercizio precedente come deciso dall'Assemblea degli Azionisti del 22 marzo 2007.

#### 4d – Riserva fair value

La Riserva *fair value* è pari a 36 migliaia di Euro ed è costituita da:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS è negativa e pari a 337 migliaia di Euro (positiva per 818 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) ed è stata movimentata dalla riclassifica ad Utili a nuovo, pari a 1.155 migliaia di Euro, della Riserva rettifiche passaggio IFRS (*Hedge fund*) in quanto non vi sono *Hedge fund* residui al 31 dicembre 2007 in seguito alla loro *redemption*.
- Riserva *Fair value* è pari a 373 migliaia di Euro (positiva per 5.520 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) ed accoglie le variazioni di *fair value* degli investimenti diretti e dei fondi di *venture capital* ed è diminuita di 5.147 migliaia di Euro:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2007	Utilizzo	Incremento	Impairment	Variazione Fair Value	Saldo al 31.12.2007
Investimenti Diretti / Partecipazioni	99	-	-	-	(957)	(858)
<i>Venture capital</i> e Fondi di Fondi	5.421	-	-	-	(4.190)	1.231
<b>Totale</b>	<b>5.520</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.147)</b>	<b>373</b>

**4e – Altre Riserve**

Le altre riserve sono negative e pari a 4.669 migliaia di Euro e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a 466 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzioni pari a 413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla società;
- altre riserve negative pari a 5.548 migliaia di Euro per la riclassifica pro-quota degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione di dividendi straordinari avvenuta nel mese di dicembre 2007 ad opera di Générale de Santé.

La riserva acquisto azioni proprie, pari a 51.300 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006, è stata riclassificata nella voce Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni.

La Riserva di Traduzione è emersa negli anni passati dalla traduzione in Euro ai fini di presentazione del Bilancio Consolidato, predisposto sino al 31 dicembre 2006 in valuta funzionale Dollaro statunitense, come già precedentemente commentato.

La Società ha ritenuto che dal mese di gennaio 2007 – ovvero dal cambiamento dell'azionista di controllo ed in base agli orientamenti sulle linee guida di sviluppo strategico da questo espressi – l'ambiente economico primario di DeA Capital S.p.A. e delle sue controllate sia da identificarsi nell'area Euro. Alla luce di ciò, la Società ha adottato a partire dal gennaio 2007 l'Euro quale nuova valuta funzionale di riferimento; in Euro sono quindi elaborati, nonché presentati, i conti economici e patrimoniali a partire dalla Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

Pertanto la riserva di traduzione in essere al 31 dicembre 2006, pari complessivamente ad un valore negativo di 10.253 migliaia di Euro è stata riclassificata nella voce Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo.

La riserva di consolidamento pari a 778 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006 è stata riclassificata per 817 migliaia di Euro nella voce Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo. La variazione per 39 migliaia di Euro riflette il deconsolidamento di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., in seguito alla relativa cessione avvenuta nel 1° Trimestre 2007 ed è stata riclassificata nella voce Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo per -119 migliaia di Euro e nella voce Riserva di conversione per 80 migliaia di Euro.

**4f – Riserva di conversione**

La riserva di conversione pari a 16 migliaia di Euro (-146 migliaia di Euro a fine 2006) è costituita dalla conversione in Euro del bilancio in sterline della controllata Old Management Ltd..

**5 – Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo**

La voce ammonta al 31 dicembre 2007 a 78.022 migliaia di Euro rispetto a 41 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. La variazione pari complessivamente a 77.981 migliaia di Euro è riconducibile a:

- destinazione del risultato dell'esercizio 2006, al netto della quota destinata a riserva legale, per complessivi 86.464 migliaia di Euro;
- riclassifica della riserva di traduzione per complessivi 10.336 migliaia di Euro, già precedentemente commentata;
- impatto per complessivi -119 migliaia di Euro derivante dal deconsolidamento di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., in seguito alla relativa cessione avvenuta nel 1° Trimestre 2007 e dalla riclassifica commentata nelle Altre Riserve;
- riclassifica della riserva di consolidamento per complessivi 817 migliaia di Euro, già precedentemente commentata;
- riclassifica della Riserva rettifiche passaggio *Ifrs-Hedge fund* per complessivi 1.155 migliaia di Euro derivante dalla redemption di tutti gli *Hedge fund* residui nel corso dell'esercizio.

In tale voce al 31 dicembre 2007 è stata riclassificata la Riserva per Utili da Conversione, pari a 1.474 migliaia di Euro, generata dalla delibera assembleare del 22 marzo 2007 e annullatasi in seguito alla realizzazione degli utili da conversione nel corso dell'esercizio (non vi sono utili da conversione nel 2007).

**Utile (perdita) dell'esercizio**

L'utile dell'esercizio pari a 10.717 migliaia di Euro è il risultato consolidato dell'esercizio 2007 al netto del risultato delle attività da cedere. Tale valore è riferibile per 9.181 migliaia di Euro all'utile del Gruppo derivante da attività in essere e per 1.536 migliaia di Euro alle attività cedute nell'esercizio.

**Risultato delle attività cessate o destinate ad essere cedute**

La voce è pari a 1.536 migliaia di Euro e si riferisce interamente alla plusvalenza derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., ceduta nel mese di marzo 2007.

Nell'esercizio precedente tale voce era di 75.656 migliaia di Euro e comprendeva la plusvalenza delle cessioni di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, oltre che l'effetto economico riconducibile a Management & Capitali S.p.A. e all'aggiustamento di traduzione US\$ verso Euro.

Il risultato di quanto riportato viene esposto separatamente nel bilancio come previsto dallo IFRS 5.

**6 - Passività non Correnti****6a – Fondo per rischi e oneri**

Il Fondo per rischi si riferisce completamente alla liquidazione della controllata inglese Old Management per un importo pari a 66 migliaia di Euro (a fine 2006 il valore era pari a zero).

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

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

La movimentazione del TFR è stata:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2007	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Saldo al 31.12.2007
<b>Evoluzione Fondo TFR</b>	<b>75</b>	<b>33</b>	<b>(32)</b>	<b>(24)</b>	<b>52</b>

Gli importi iscritti a Stato Patrimoniale sono stati così determinati:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31.12.2007	31.12.2006
Valore nominale del Fondo TFR	91	87
Rettifica per attualizzazione	(39)	(12)
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>52</b>	<b>75</b>

**7 – Passività Correnti**

I debiti sono complessivamente pari a 2.315 migliaia di Euro (3.156 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) tutti esigibili entro l'esercizio successivo; essi non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

**7b - Debiti verso Fornitori**

Tali debiti ammontano a 1.343 migliaia di Euro, mentre il saldo al 31 dicembre 2006 era pari a 2.531 migliaia di Euro.

I debiti verso la controllante De Agostini S.p.A. ammontano a 221 migliaia di Euro e i debiti verso la correlata De Agostini Editore S.p.A. sono circa 2 migliaia di Euro.

I debiti commerciali non producono interessi e sono mediamente regolati tra 30 e 60 giorni.

**7c - Debiti Tributari e previdenziali**

Tale voce ammonta a 942 migliaia di Euro (412 migliaia di Euro a fine 2006) ed è sostanzialmente riconducibile al debito verso l'Erario per l'Irap.

**7d - Altri Debiti**

Tale voce è pari a 30 migliaia al 31 dicembre 2007 (213 migliaia di Euro a fine 2006) e si riferisce principalmente ai debiti verso i dipendenti per ferie maturate e non godute e a debiti verso emittenti carte di credito.

**Passività da cedere**

Sono rilevate in questa voce le passività destinate ad essere cedute. Il loro valore è pari a zero al 31 dicembre 2007 mentre era pari a 1.006 migliaia di Euro a fine 2006 per le passività della BIM Alternative Investments SGR S.p.A., destinata ad essere ceduta a nei primi mesi del 2007.

**Altre Informazioni****Strumenti derivati**

Il Gruppo ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine ed opzioni su valute e classificati come strumenti finanziari di negoziazione per i motivi descritti nei criteri di valutazione. A fine dicembre 2007 sono stati chiusi i contratti aperti nel trimestre precedente, così come successivamente alla chiusura del periodo, sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data di approvazione del presente documento (13 marzo 2008), risultano in essere le seguenti operazioni con intento di copertura sul rischio-cambio:

- Nozionali 25,2 milioni di US\$, scadenza marzo 2008, a copertura delle posizioni in valuta (con *strike price* pari a 1,46664 US\$/€);
- Nozionali 9,7 milioni di GBP, scadenza a marzo 2008, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta (con *strike price* pari a 0,740875 £/€).

Non c'è variazione di *fair value* da rilevare a conto economico al 31 dicembre 2007 per questi contratti derivati in quanto stipulati con valuta 2008.

**Impegni**

Al 31 dicembre 2007 gli impegni (commitments) residui per versamenti in fondi di *venture capital* sono risultati pari a 133,2 milioni di Euro, rispetto a 3,8 milioni di Euro a fine 2006. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

*(Dati in milioni di Euro)*

<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2006</b>	<b>3,8</b>
<i>Capital Calls a valere dei Commitments dei VC</i>	(1,6)
<i>Commitments - Nuove sottoscrizioni</i>	170,0
<i>Capital Calls a valere dei nuovi Commitments</i>	(38,9)
<i>Altre variazioni Commitments</i>	
Differenza cambi	(0,1)
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2007</b>	<b>133,2</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2007</b>	<b>415,9</b>
<b>PFN vs. Residual Commitments - 31.12.2007 (Undercommitment)</b>	<b>282,7</b>

## 8. Proventi ed oneri dagli investimenti (attivo non corrente)

I proventi netti realizzati sugli investimenti (investimenti in partecipazioni ed in fondi) sono stati negativi per circa 4.845 migliaia di Euro, rispetto al saldo positivo di 1.714 migliaia di Euro dello stesso periodo del 2006.

### 8a – Plusvalenze sugli investimenti

Le plusvalenze sugli investimenti realizzate nell'esercizio sono state pari a 2.378 migliaia di Euro (1.714 migliaia di Euro nel corrispondente esercizio del 2006) e sono principalmente riferibili alla plusvalenza realizzata sui *Venture capital* (1.876 migliaia di Euro).

### 8d – Risultato da partecipazioni all'Equity

La voce è negativa e pari a 7.223 migliaia di Euro, è riconducibile principalmente al dato di perdita relativo alla quota di partecipazione in Santé (negativa per 6.728 migliaia di Euro).

## 9. Proventi ed oneri finanziari da attivo corrente

Dalle attività correnti è derivato nell'esercizio 2007 un provento netto di 14.322 migliaia di Euro (12.970 migliaia di Euro di proventi netti nel 2006) riconducibile principalmente ai risultati positivi della gestione della liquidità disponibile.

### 9a – Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 23.450 migliaia di Euro (16.483 migliaia di Euro nel 2006) ed includono interessi attivi per 13.488 migliaia di Euro, proventi da titoli per 952 migliaia di Euro e proventi su contratti derivati per 8.883 migliaia di Euro. La variazione totale dei proventi finanziari rispetto al precedente esercizio è dovuta in larga parte ai risultati positivi della gestione della liquidità disponibile che ha generato interessi attivi pari a 13.488 migliaia di Euro.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti da:

- interessi verso Banche per 8.911 migliaia di Euro;
- interessi attivi su titoli per 830 migliaia di Euro;
- interessi da attualizzazione crediti per 3.747 migliaia di Euro.

Inoltre si riporta un risultato positivo nel 2007 sui derivati con intento di copertura, che a causa dell'andamento del rapporto di cambio Euro/US\$, hanno totalizzato nel 2007 proventi per 8.883 migliaia di Euro (10.132 migliaia di Euro nel 2006).

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006
Interessi attivi	13.488	868
Proventi da titoli	952	145
Proventi su derivati	8.883	10.132
Utili su cambi	127	5.338
<b>Totale</b>	<b>23.450</b>	<b>16.483</b>

### 9b – Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 9.128 migliaia di Euro (3.513 migliaia di Euro nel 2006) prevalentemente imputabili a perdite su cambi, realizzate e da conversione (7.814 migliaia di Euro).

In dettaglio tale voce risulta principalmente costituita da:

- oneri su contratti derivati per la copertura del rischio cambio per 287 migliaia di Euro;
- perdite su cambi per 7.814 migliaia di Euro di cui 7.678 migliaia di Euro realizzate e il rimanente da conversione;
- interessi passivi bancari ed altri oneri per 895 migliaia di Euro;
- perdite su titoli per 132 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006
Interessi passivi	895	1.023
Perdite su titoli	132	7
Oneri su derivati	287	1.017
Perdite su cambi	7.814	1.466
<b>Totale</b>	<b>9.128</b>	<b>3.513</b>

## 10. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI

Non vi sono rettifiche di valore delle attività finanziarie correnti nell'esercizio 2007, mentre erano pari a 1.252 migliaia di Euro nel 2006, prevalentemente imputabili all'adeguamento a *fair value* degli *hedge fund*.

## 11 – Valore della Produzione

La differenza tra valore e costo della produzione è stata negativa di 4.050 migliaia di Euro (4.880 migliaia di Euro del 2006) per effetto dei costi della produzione.

E' opportuno sottolineare che il valore della produzione non è mai stato espressione dell'andamento dell'attività di investimento tipica, dalla quale derivano proventi finanziari e non ricavi.

### Ricavi delle prestazioni

I ricavi pari a 36 migliaia di Euro nell'esercizio 2007 erano pari a 1.422 migliaia di Euro nel 2006, comprendendo prevalentemente le commissioni di gestione e di *performance* percepite dalla Old Management Ltd. sulle società inglesi cedute.

## 12 – Costi della Produzione

### 12a – Costi per Servizi

I costi per servizi sono stati nell'esercizio pari a 2.533 migliaia di Euro. Tale voce al 31 dicembre 2006 era pari a 3.199 migliaia di Euro. La tabella riporta un dettaglio di tali costi:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	1.743	2.628
Emolumenti agli Organi Sociali	216	118
Manutenzioni ordinarie	119	63
Spese di viaggio	103	86
Utenze e spese generali	155	118
Collab. coord. continuative ed occasionali	20	7
Libri, cancelleria e convegni	110	148
Altri oneri	67	31
<b>Totale</b>	<b>2.533</b>	<b>3.199</b>

### 12b – Costi per il Personale

Il costo complessivo del personale è stato di 1.348 migliaia di Euro rispetto ai 2.449 migliaia di Euro del 2006.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
Salari e stipendi	716	630
Oneri sociali	212	167
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	235	1.331
Costo figurativo <i>stock options</i>	152	293
Trattamento di fine rapporto	33	28
<b>Totale</b>	<b>1.348</b>	<b>2.449</b>

I dipendenti al 31 dicembre 2006 sono 9 (4 al 31 dicembre 2006).

#### Movimentazione e numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'esercizio

<i>Unità</i>	<b>01.01.2007</b>	<b>Entrate</b>	<b>Uscite</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>Medio</b>
Dirigenti	2	2	(1)	3	2
Quadri e Impiegati	2	4	-	6	3
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>(1)</b>	<b>9</b>	<b>5</b>

**Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale**

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A. (già Cdb Web Tech S.p.A.). Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2007 sono pari a 1.644.300 (erano 376.050 a fine 2006). Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* 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. Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 settembre 2007, ha deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile il capitale sociale per massimi Euro 1.275.000, mediante emissione di massime n. 1.275.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,7652 per azione, riservate in sottoscrizione ai Beneficiari a valere sul Piano di *stock option* 2007-2013, approvato dall'assemblea del 7 settembre 2007. Inoltre il Consiglio di Amministrazione, in data 14 novembre 2007, ha dato esecuzione ad un secondo aumento di capitale deliberando di aumentare a pagamento, in via scindibile il capitale sociale per massimi Euro 100.000, mediante emissione di massime n. 100.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,3477 per azione, riservate in sottoscrizione ad un Beneficiario a valere sul sopra citato Piano di *stock option* 2007-2013.

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nel seguente prospetto:

	Piano 2003	Piano 2004	Piano 2005	Piano settembre 2007	Piano novembre 2007
N° opzioni assegnate	370.000	160.000	180.000	1.275.000	100.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,829	2,445	2,703	2,787	2,203
Controvalore alla data di assegnazione	676.730	391.200	486.540	3.553.425	220.300
Prezzo medio di esercizio	1,76	2,48	2,84	2,7652	2,3477
Volatilità attesa	40,27%	31,15%	29,40%	35,31%	36,25%
Durata dell'opzione	30-04-2008	31-08-2015	30-04-2016	31-12-2013	31-12-2013
Tasso free risk	4,33031%	4,25125%	3,59508%	4,18690%	4,12786%

Nell'esercizio 2007 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti ammonta a 152 migliaia di Euro rispetto a 293 migliaia di Euro al 2006.

Si segnala che non sono stati rilasciati finanziamenti e/o garanzie a favore degli amministratori e/o *Sindaci della Capogruppo e delle società controllate*.

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

L'importo pari a 144 migliaia di Euro (606 migliaia di Euro nel 2006) è costituito per la maggior parte dai canoni di locazione degli uffici di Milano, oltre che da canoni di noleggio apparecchiature e licenze d'uso.

**12d – Ammortamenti e svalutazioni**

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto movimentazione delle immobilizzazioni, cui si rimanda.

**13 – Imposte sul reddito dell'esercizio, differite, anticipate**

Al 31 dicembre 2007 le imposte anticipate sono pari a 4.616 migliaia di Euro, mentre le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono pari a 862 migliaia di Euro (136 migliaia di Euro nel 2006).

Tala previsione di imposte correnti è relativa alle imposte sul reddito dell'esercizio ai fini IRAP, determinata sulla base delle aliquote e su imponibili calcolati alla luce della legislazione ritenuta applicabile.



L'aliquota effettiva ai fini IRES è determinata esclusivamente dalle imposte anticipate e differite rilevate nell'esercizio sulle differenze temporanee. Negli esercizi precedenti non era stata rilevata alcuna fiscalità anticipata e differita sulle perdite fiscali pregresse e sulle differenze che si sono riversate nell'esercizio, tra le quali la perdita fiscale utilizzata a compensazione del reddito imponibile dell'esercizio.

Ai fini IRAP, invece, l'aliquota effettiva è determinata sia dalle imposte correnti dell'esercizio che dalle imposte anticipate e differite rilevate nell'esercizio sulle differenze temporanee.

## 14 – Risultato delle attività da cedere e cedute

### **Risultato delle attività da cedere**

Tale voce nel 2006 comprendeva la quota parte (50%) del risultato economico della BIM Alternative Investments SGR S.p.A.. Il risultato pari a 874 migliaia di Euro, era esposto separatamente nel bilancio come previsto dallo IFRS 5.

### **Risultato delle attività cedute**

Il Risultato delle attività cedute ammonta a 1.536 migliaia di Euro nell'esercizio 2007 e si riferisce interamente alla plusvalenza derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., ceduta nel mese di marzo 2007.

Tale voce nel 2006 includeva la plusvalenza sulle cessioni di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP oltre che l'effetto economico relativo a Management & Capitali.

Il risultato di quanto riportato è esposto separatamente nel bilancio come previsto dallo IAS 1.

## 15 – 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 del Gruppo 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:

	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>	<b>Esercizio 2005</b>	<b>Esercizio 2004</b>
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	10.716.902	86.497.820	-28.907.600	24.424.140
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	196.172.250	100.980.833	100.263.822	100.622.000
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>0,0546</b>	<b>0,8566</b>	<b>-0,2883</b>	<b>0,2427</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-	-	-
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	10.716.902	86.497.820	-28.907.600	24.424.140
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio <i>stock options</i> (E)	-	240.072	1.134.154	1.319.324
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	196.229.666	101.056.062	100.565.467	100.845.976
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>0,0546</b>	<b>0,8559</b>	<b>-0,2875</b>	<b>0,2422</b>

## Note al Rendiconto finanziario

Considerata l'attività svolta dal Gruppo sono stati considerati nel cash flow dell'attività operativa i flussi finanziari dell'attività di investimento in società e fondi (che costituisce l'attività caratteristica del Gruppo).

Nel 2007 l'attività operativa come sopra definita ha movimentato e assorbito 341.468 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti, principalmente a seguito dell'investimento in attività finanziarie.

Dall'attività finanziaria sono stati generati 649.056 migliaia di Euro di flussi finanziari, principalmente dovuti all'aumento di capitale sociale (584.872 migliaia di Euro).

I movimenti sono stati rilevati col metodo diretto.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio sono pari a 403.265 migliaia di Euro (95.915 migliaia di Euro a fine 2006).

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

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

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

Successivamente, in data 15 giugno 2007, il Gruppo ha acquisito – per complessivi 82,7 milioni di Euro – da De Agostini SICAR S.A. (società interamente posseduta da De Agostini Finance S.A., a sua volta controllata da De Agostini S.p.A.), tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., le quote già sottoscritte in IDeA I FoF (vedasi per maggior dettaglio sull'operazione la sezione "Fatti di rilievo intervenuti nel periodo" nella Relazione sulla Gestione).

La Società ha inoltre intrattenuto rapporti con le proprie controllate, con particolare riguardo alla prestazione di servizi di supporto nell'area gestionale; tali rapporti sono stati regolati a condizioni di mercato.

Si segnala infine che nel corso dell'esercizio 2007 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

Nelle tabelle che seguono sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

	31-12-2007		Esercizio 2007
	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Costi per servizi
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>			
De Agostini S.p.A.	-	221,3	281,0
De Agostini Editore S.p.A.	-	2,4	2,4
<b>Totale correlate</b>	-	<b>223,7</b>	<b>283,4</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>14.948</b>	<b>1.343</b>	<b>2.026</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>0,0%</b>	<b>16,7%</b>	<b>14,0%</b>

Come richiesto dall'art.38, comma 1, del D. Lgs. 127/91, si espone il prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci:

<b>Soggetto</b>	<b>Carica ricoperta</b>	<b>Periodo per cui è stata ricoperta la carica</b>	<b>Scadenza della carica</b>	<b>Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro</b>	<b>Benefici non monetari</b>	<b>Bonus -Stock option e altri incentivi</b>	<b>Altri compensi Euro/000</b>
Pellicoli Lorenzo	Presidente	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	-
Ceretti Paolo	Amm. Delegato	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	116	2,0
Benassi Lino	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	10
Bifulco Rosario	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	-
Costamagna Claudio	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	10
Dessy Alberto	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	19
Drago Roberto	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	-
Drago Marco	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	-
Scaroni Paolo	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009 al 7 settembre 2007	17,1	-	-	-
Guerra Andrea	Amministratore	dal 7 settembre 2007	Approvaz. Bilancio 2009	8	-	-	-
Gaviani Angelo	Presidente Collegio Sind.	2007	Approvaz. Bilancio 2009	50,4	-	-	-
Grifoni Cesare Andrea	Sindaco effettivo	2007	Approvaz. Bilancio 2009	30,6	-	-	-
Balducci Gian Piero	Sindaco effettivo	2007	Approvaz. Bilancio 2009	35,6	-	-	6

## Gestione dei rischi finanziari: obiettivi e criteri

Sulla base delle linee guida di sviluppo strategico, l'attività del Gruppo DeA Capital è di investimenti, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che a loro volta investono in diversi stati ed aree geografiche.

Ne consegue che l'attività è strutturalmente esposta a varie tipologie di rischi finanziari, quali il Rischio Liquidità, il Rischio Insolvenza o *Default*, il Rischio di Mercato o Area Geografica ed il Rischio Cambio.

La gestione del rischio è effettuata a livello di Capogruppo DeA Capital S.p.A., secondo le linee che di seguito vengono espone.

### **Rischio Liquidità**

La strategia finanziaria per gli investimenti sinora effettuati ha previsto il ricorso pressoché esclusivo al capitale proprio, senza pertanto avvalersi della capacità di indebitamento della Società, se non per temporanee esigenze di cassa.

Tale strategia si basa sostanzialmente sull'opportunità evidenziata di non amplificare gli effetti dell'indebitamento (cosiddetta "leva finanziaria") – al rialzo ovvero al ribasso – sulle *performance* ottenute in relazione al capitale proprio investito.

Al riguardo, si segnala che la "leva finanziaria" viene generalmente utilizzata a livello di società operativa/*target* dell'investimento, permettendo di minimizzare la quota di capitale proprio investito in relazione alle singole operazioni.

La predetta strategia ha inoltre un impatto sulle modalità di gestione dei "commitments" assunti per investimenti in fondi, che tipicamente comportano l'assunzione di obbligazioni di investimento a medio/lungo termine: considerato quest'ultimo aspetto infatti, le eventuali posizioni di "overcommitment" (impegni di versamento di capitale nei fondi superiori alle disponibilità) verrebbero gestite in maniera tale da aumentare il tasso di impiego del capitale proprio, sfruttando la scansione temporale tra l'assunzione dell'impegno ed il previsto cash-out, assumendo impegni superiori alle disponibilità solo sulla base di previsioni di cash flow periodicamente riviste ed aggiornate.

### **Rischio Insolvenza o Default**

Il Rischio Insolvenza o *Default* è connesso alla possibile perdita del capitale proprio per insolvenza o *Default* della società o del fondo in cui si è investito o del gestore del fondo stesso. Questo rischio può derivare sia dalla dinamica dell'attività, sia dal dolo del *Management* della società o del fondo stesso.

Il rischio è gestito cominciando dalla fase di selezione degli investimenti attraverso *due diligence* sul *Management* della società o del fondo ed attraverso la definizione dei rischi propri dell'investimento specifico.

Ad investimento effettuato, quest'ultimo viene monitorato, tenendo sotto controllo in particolare il rispetto dei limiti di rischio definiti e la gestione dell'attività in atto.

Se da tale monitoraggio emergono elementi che possono far sussistere un rischio insolvenza o *Default*, vengono adottate le opportune iniziative per limitare – ed eventualmente scongiurare totalmente – la perdita del capitale proprio investito.

### **Rischio di Mercato o Area Geografica**

Il rischio è gestito nell'ambito del processo di selezione, valutazione ed effettuazione degli investimenti, escludendo operazioni in paesi il cui regime giuridico non offre adeguate tutele.

Il rischio in esame, sino alla cessione delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, società di diritto inglese attraverso le quali risultava posseduta la maggior parte dei fondi di *venture capital* ed investimenti diretti del Gruppo, era sostanzialmente concentrato negli Stati Uniti d'America.

A seguito della predetta cessione e dell'acquisizione del controllo da parte di De Agostini S.p.A., è previsto che l'attività prevalente della Società sia concentrata su investimenti diretti e fondi di fondi / co-investimento con focus prevalente sull'Europa (o comunque l'area Euro).

Sia gli Stati Uniti d'America, sia l'Europa al riguardo sono ritenuti paesi il cui regime giuridico offre adeguate tutele; il rischio su altri paesi nei quali il Gruppo può risultare esposto in via minoritaria è monitorato costantemente, mediante l'analisi della relativa situazione politica/sociale/economica, con il fine – eventualmente – di uscita laddove si dovessero ritenere non più adeguate le condizioni che avevano portato all'effettuazione dell'investimento stesso.

### **Rischio Cambio**

Connesso al rischio mercato è il rischio di variazione delle ragioni di scambio tra le valute, che per il Gruppo deriva sostanzialmente dagli investimenti in valute diverse dall'Euro.

Al riguardo, si segnala che anche nel corso del 2007 e successivamente alla chiusura dello stesso, la Società ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro (tramite operazioni a termine ed opzioni su valute).

### **Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio (IAS 10)**

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2007 DeA Capital Investments ha sottoscritto, in conformità con quanto convenuto in sede di acquisizione e come già evidenziato, ulteriori aumenti di capitale riservati per complessivi 7,5 milioni di Euro in Sigla Luxembourg, portando la propria quota di partecipazione nella società al 34% circa.

Ad inizio febbraio DeA Capital Investments ha versato ulteriori 3,4 milioni di Euro in IDeA I FoF, portando l'investimento complessivo a circa 43 milioni di Euro e riducendo il proprio *residual commitment* a circa 128 milioni di Euro. Il versamento di capitale effettuato ha rappresentato il 2% del *total commitment* sottoscritto in IDeA I FoF (170 milioni di Euro)

In data 14 febbraio 2008 DeA Capital S.p.A. è entrata, insieme a Turkven Private equity, in un consorzio guidato da BC Partners, che ha raggiunto un accordo con Koç Holding (uno dei principali gruppi finanziari turchi) per l'acquisizione del 50,83% di Migros Turk T.S.A., la principale catena di grande distribuzione organizzata turca, quotata alla Borsa di Istanbul, ad un prezzo di 21,85 YTL per azione. Il prezzo corrisponde ad una capitalizzazione di mercato di 3,9 miliardi di YTL (circa 2,2 miliardi di Euro).

BC Partners, uno dei principali operatori di *private equity* internazionale che, dalla sua costituzione oltre venti anni fa, ha investito in 66 acquisizioni per un *enterprise value* complessivo di 61 miliardi di Euro, avrà il controllo del veicolo utilizzato per l'investimento.

Migros Turk, fondata nel 1954, è il principale *food retailer* in Turchia, con una quota di mercato pari al 22% del mercato della distribuzione organizzata alla fine del 2006, ed ha circa 14.800 dipendenti. Migros Turk attualmente gestisce oltre 900 punti vendita in Turchia, con una superficie commerciale complessiva di circa 550.000 mq, e 16 esercizi in paesi limitrofi.

L'acquisizione di Migros Turk è considerata attraente per i tassi di crescita attesi dell'economia turca e per il peso crescente della grande distribuzione organizzata nel mercato locale. Grazie ad un programma di apertura di nuovi punti vendita, Migros Turk si propone di:

- mantenere e rafforzare la propria *leadership* tra le catene di supermercati;
- rafforzare la propria catena di *discount*;
- entrare nel segmento degli ipermercati.

Il Gruppo DeA Capital investirà inizialmente 100 milioni di Euro, per una quota del 18% circa nel veicolo societario che acquirerà il 50,83% di Migros Turk, e nominerà un membro del Consiglio di Amministrazione. In funzione dell'esito finale dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, l'investimento potrà incrementarsi fino a 175 milioni di Euro.

Nella stessa data del 14 febbraio 2008, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato l'acquisto da De Agostini Invest S.A., società del Gruppo De Agostini, per un prezzo di circa 57,7 milioni di Euro, di una partecipazione pari al 44,36% del capitale di IDeA Alternative investments S.p.A. ("IDeA").

L'operazione, proposta alla Società dalla controllante De Agostini S.p.A. nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, realizza il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività del Gruppo De Agostini negli *alternative investments* in un'unica entità, cioè DeA Capital S.p.A..

Con l'investimento in IDeA, DeA Capital S.p.A. integrerà il proprio modello di *business*, basato attualmente sugli investimenti diretti ed indiretti nel *private equity*, con l'attività di *alternative asset Management*; ciò consentirà alla stessa DeA Capital S.p.A. di combinare la propria esposizione ai rendimenti degli investimenti con i più regolari flussi reddituali derivanti dalle commissioni di gestione e di *performance*.

Nella stessa seduta, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato l'investimento, fino ad un massimo di 200 milioni di Euro, nelle quote di un fondo di co-investimento denominato IDeA Co-Investment Fund I, gestito da IDeA Capital Funds SGR società interamente controllata da IDeA.

L'investimento in IDeA Co-Investment Fund I rientra nella strategia di diversificazione settoriale e geografica del portafoglio del Gruppo DeA Capital attraverso investimenti indiretti (ovvero in fondi).

Infine, in data 5 marzo 2008 DeA Capital S.p.A. ha provveduto al versamento di circa 20 milioni di Euro in DeA Capital Investments, ad integrale copertura della perdita realizzata dalla società controllata lussemburghese sino al 31 dicembre 2007.

## Ulteriori aspetti

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Capogruppo ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

Si segnala che nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali da parte delle società del Gruppo.

### **-Operazioni non ricorrenti**

Nel seguito si riepiloga il dettaglio e l'incidenza delle operazioni non ricorrenti sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico. Tali operazioni sono già state descritte nella Relazione sulla Gestione.

In data 21 marzo 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato la cessione a BIM della propria quota di partecipazione – pari al 50% – detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (di cui la stessa BIM già deteneva il restante 50%).

Il corrispettivo, incassato interamente al *closing*, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, con una plusvalenza rilevata nel conto economico consolidato del 2007 pari a circa 1,5 milioni di Euro (riflessa all'interno del "Risultato delle Attività da cedere/cedute").

In data 21 giugno 2007, in relazione allo sviluppo del proprio piano di investimenti, DeA Capital S.p.A. ha deliberato l'emissione di n. 204.379.400 azioni, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per azione, nel rapporto di n. 2 azioni per ogni azione posseduta.

La decisione ha fatto seguito alla delibera di aumento del capitale sociale presa nel mese di aprile 2007, nell'ambito delle deleghe conferite al Consiglio di Amministrazione della Società dall'Assemblea Straordinaria tenutasi in data 30 aprile 2004.

Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale – interamente sottoscritto – è risultato pari a circa 585 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al netto dei relativi oneri accessori).

Di seguito sono riportati i relativi effetti economico-patrimoniali e finanziari.

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	<b>Effetto sul Patrimonio Netto</b>	<b>Effetto sul Risultato di periodo</b>	<b>Effetto sulla Posizione Finanziaria Netta</b>
<b>Valori da Bilancio al 31 dicembre 2007</b>	<b>853,0</b>	<b>10,7</b>	<b>415,9</b>
<i>Price adjustment</i> - Cessione di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP	-	-	(1,4)
Cessione del 50% di BIM Alternative investments SGR S.p.A.	(1,5)	(1,5)	(3,5)
Aumento di capitale sociale (inclusi oneri accessori)	(585,8)	-	(585,3)
<b>Totale</b>	<b>(587,3)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(590,2)</b>
<b>Valori figurativi senza operazioni non ricorrenti</b>	<b>265,7</b>	<b>9,2</b>	<b>(174,3)</b>

### ***Operazioni atipiche e/o inusuali***

Nel corso dell'esercizio 2007 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali.

## **ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

I sottoscritti Paolo Ceretti in qualità di Amministratore Delegato e Manolo Santilli in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2007.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 si è basata su di un processo definito da DeA Capital in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata in investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del Bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

13 marzo 2008

Paolo Ceretti  
Amministratore Delegato

Manolo Santilli  
Dirigente Preposto alla Redazione  
dei Documenti Contabili Societari



## APPENDICE I INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
<b>Revisione contabile</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	55.450
	Rete KPMG	DeA Capital Investments S.A.	20.000
<b>Servizi di attestazione (1)</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	278.000
<b>Altri servizi (2)</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital Investments S.A.	40.000
<b>Totale</b>			<b>393.450</b>

1) Revisione contabile dati pro-forma, emissione relazioni ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile, sottoscrizione Unico/770

2) Due diligence





**BILANCIO DI ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2007**

- **Stato Patrimoniale**
- **Conto Economico**
- **Rendiconto Finanziario**
- **Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto**
- **Note Esplicative**

## STATO PATRIMONIALE - CAPOGRUPPO

	31.12.2007	31.12.2006
(Dati in Euro)		
Note		
<b>1 ATTIVO</b>		
<b>Attivo Non corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
1.a Immobilizzazioni Immateriali	7.227	17.943
1.b Immobilizzazioni Materiali	194.117	43.438
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	201.344	61.381
<b>2 Investimenti Finanziari</b>		
2.a Partecipazioni in Società Controllate	166.415	292.986
2.b Partecipazioni in Altre Imprese-Disponibili alla Vendita	3.348.798	2.795.831
2.c Fondi-Disponibili alla Vendita	22.487.318	26.463.131
2.d Crediti	431.600.000	-
Totale Investimenti Finanziari	457.602.531	29.551.948
<b>Altre Attività Non Correnti</b>		
2.e Imposte Anticipate	3.789.644	-
Altre Attività Non Correnti	-	-
Totale Altre Attività Non Correnti	3.789.644	-
<b>Totale Attivo Non Corrente</b>	<b>461.593.519</b>	<b>29.613.329</b>
<b>3 Attivo Corrente</b>		
3.a Disponibilità Liquide (Depositi Bancari e Cassa)	399.249.691	95.512.374
3.b Attività Finanziarie Correnti-FVTPL	-	63.671.741
3.c Crediti	12.990.974	78.994.639
Totale Attività Correnti	412.240.665	238.178.754
<b>Totale Attivo Corrente</b>	<b>412.240.665</b>	<b>238.178.754</b>
<b>3.d Attività da Cedere</b>	-	733.120
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>873.834.184</b>	<b>268.525.203</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>		
<b>4 PATRIMONIO NETTO</b>		
4.a Capitale Sociale	306.611.100	102.157.200
4.b Riserva Sovrapprezzo Azioni	441.801.195	8.035.635
4.c Riserva Legale	20.431.640	20.398.326
4.d Riserva Fair value	(5.512.301)	6.337.848
4.e Altre Riserve	879.260	43.124.946
4.f Utili (Perdite) Esercizi Precedenti Portati a Nuovo	76.808.340	-
5 Utile (Perdita) del Periodo	11.946.945	85.583.302
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>852.966.179</b>	<b>265.637.257</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>6 Passivo Non Corrente</b>		
6.a Imposte Differite Passive	-	-
6.b Fondo per Rischi ed Oneri	18.908.404	-
TFR Lavoro Subordinato	51.756	75.114
<b>Totale Passivo Non Corrente</b>	<b>18.960.160</b>	<b>75.114</b>
<b>7 Passivo Corrente</b>		
7.a Debiti Verso Fornitori	938.097	2.519.635
7.b Debiti Tributari e Previdenziali	940.391	267.210
7.c Altri Debiti	29.357	25.987
<b>Totale Passivo Corrente</b>	<b>1.907.845</b>	<b>2.812.832</b>
<b>7.d Passività da Cedere</b>	-	-
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>873.834.184</b>	<b>268.525.203</b>

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

**CONTO ECONOMICO - CAPOGRUPPO**

	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
(Dati in Euro)		
Note		
<b>8 PROVENTI (ONERI) DA ATTIVO NON CORRENTE</b>		
<b>8.a Plusvalenze sugli Investimenti da:</b>	<b>1.875.775</b>	<b>1.730.941</b>
Partecipazioni	-	308.657
Fondi di <i>Venture Capital</i> (OIC) Disponibili alla Vendita	1.875.775	1.422.284
<b>8.b Minusvalenze su Investimenti da:</b>	<b>-</b>	<b>(85.286)</b>
Società Controllate e Collegate	-	(85.286)
<b>8.c Impairment (Svalutazione per Perdita Durevole di Valore) da:</b>	<b>(17.468.408)</b>	<b>-</b>
Investimenti Diretti	(17.468.408)	-
<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>(15.592.633)</b>	<b>1.645.655</b>
<b>9 PROVENTI (ONERI) FINANZIARI DA ATTIVO CORRENTE</b>		
<b>9.a Proventi Finanziari da:</b>	<b>32.960.466</b>	<b>16.458.673</b>
Dividendi e Proventi da Partecipazioni	-	-
Interessi Attivi	22.998.654	676.308
Proventi da Titoli Disponibili alla Vendita	951.723	142.189
Proventi su Contratti Derivati	8.883.401	10.306.551
Utili su Cambi Realizzati	126.688	3.816.969
Utili su Cambi da Conversione	-	1.516.656
<b>9.b Oneri Finanziari da:</b>	<b>(8.285.829)</b>	<b>(3.451.821)</b>
Interessi Passivi	(52.759)	(1.037.212)
Perdite su Titoli Disponibili alla Vendita	(131.691)	(6.600)
Oneri su Contratti Derivati	(287.071)	(1.016.482)
Perdite su Cambi Realizzate	(7.677.937)	(1.349.118)
Perdite su Cambi da Conversione	(136.371)	(42.409)
<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE</b>	<b>24.674.637</b>	<b>13.006.852</b>
<b>10 RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI</b>		
<b>Svalutazione Titoli da:</b>	<b>(79)</b>	<b>(64.620)</b>
Svalutazione Titoli	-	-
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	(21.072)
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(79)	(43.548)
<b>Rivalutazione Titoli da:</b>	<b>-</b>	<b>1.201.623</b>
Rivalutazione Titoli	-	-
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	-	1.201.623
<b>TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>(79)</b>	<b>1.137.003</b>
<b>TOTALE PROVENTI, ONERI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ (A)</b>	<b>9.081.925</b>	<b>15.789.510</b>
<b>11 Valore della Produzione da:</b>	<b>292.186</b>	<b>517.740</b>
Ricavi dalle Prestazioni	-	456.521
Altri Ricavi e Proventi	292.186	61.219
<b>12 Costi della Produzione da:</b>	<b>(3.947.536)</b>	<b>(5.421.025)</b>
12.a Spese per Servizi	(2.446.994)	(3.069.931)
12.b Spese del Personale	(1.294.788)	(2.182.551)
12.c Spese Godimento Beni di Terzi	(144.797)	(127.076)
12.d Ammortamenti e Svalutazioni	(60.957)	(41.467)
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (B)</b>	<b>(3.655.351)</b>	<b>(4.903.285)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A+B)</b>	<b>5.426.574</b>	<b>10.886.225</b>
13 Imposte sul Reddito	3.753.490	-
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>9.180.064</b>	<b>10.886.225</b>
Risultato delle Attività da Cedere/Cedute	2.766.880	74.697.077
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>11.946.944</b>	<b>85.583.302</b>
14 Utile (Perdita) per Azione, Base	0,06	0,85
Utile (Perdita) per Azione, Diluito	0,06	0,85

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

**RENDICONTO FINANZIARIO - CAPOGRUPPO**

<i>(Dati migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(4.637)	(2.998)
Cessioni di Investimenti	75.988	130.593
Cessione di investimenti a breve, netto	-	-
Interessi ricevuti	8.434	300
Interessi ricevuti infragruppo	169	-
Interessi pagati	(53)	(519)
Proventi da distribuzione da Investimenti	2.604	1.611
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	8.596	13.663
Ricavi da altri redditi realizzati	-	46
Imposte pagate	(20)	(551)
Imposte rimborsate	-	7
Management fees ricevute	-	1.000
Spese di esercizio da movimenti di cassa	-	(6)
Spese di esercizio	(4.595)	(686)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>86.486</b>	<b>142.460</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(210)	-
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	9	-
Acquisto immobilizzazioni immateriali	(3)	-
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(204)</b>	<b>-</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	-	(87.491)
Vendita di attività finanziarie	63.636	57.172
Azioni di capitale emesse	584.872	-
Azioni di capitale emesse per <i>Stock option Plan</i>	135	10.814
Acquisto azioni proprie	-	(1.580)
Vendita azioni proprie	-	3.839
Interessi ricevuti da attività finanziarie	-	(450)
Dividendi intercompany	-	116
Vendita diritti	413	-
Rimborsi di prestito bancario	-	(75.000)
Prestito bancario a breve	-	55.000
Prestito a breve infragruppo	(431.600)	(15.156)
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>217.456</b>	<b>(52.736)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>303.738</b>	<b>89.724</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>95.512</b>	<b>5.802</b>
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	-	-
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>95.512</b>	<b>5.802</b>
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	-	(14)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa Attività da cedere )</b>	<b>399.250</b>	<b>95.512</b>
Attività da cedere	-	-
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>399.250</b>	<b>95.512</b>

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.



## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO DEA CAPITAL SPA

	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva costi connessi all'emiss. azioni	Riserve Fair value	Riserva transizione IFRS
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>						
<b>Totale al 31.12.2005</b>	<b>100.513</b>	<b>1.916</b>	<b>96.779</b>	<b>-</b>	<b>40.830</b>	<b>818</b>
Copertura Perdita - Delibera Assembleare	-	-	(25.746)	-	-	-
Delibera Assembleare	-	18.482	(15.182)	-	-	-
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	-	-	(50.779)	-	-	-
Esercizio <i>stock options</i>	1.101	-	1.437	-	-	-
Acquisto azioni proprie	(707)	-	(969)	-	-	-
Vendita azioni proprie	1.250	-	2.496	-	-	-
Differenza di traduzione	-	-	-	-	-	-
Costo <i>stock options</i>	-	-	-	-	-	-
Adeguamento a <i>fair value</i> investimenti	-	-	-	-	(35.310)	-
Risultato dell'esercizio 2006	-	-	-	-	-	-
<b>Totale al 31.12.2006</b>	<b>102.157</b>	<b>20.398</b>	<b>8.036</b>	<b>-</b>	<b>5.520</b>	<b>818</b>
Destinazione Utile	-	34	-	-	-	-
Esercizio <i>stock options</i>	75	-	60	-	-	-
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	-
Vendita azioni proprie	-	-	-	-	-	-
Aumento di capitale	204.379	-	388.320	(7.322)	-	-
Riclassifica Riserva Acquisto Azioni Proprie	-	-	51.300	-	-	-
Riclassifica <i>Stock option</i> esercitate	-	-	1.407	-	-	-
Differenza di traduzione	-	-	-	-	-	-
Costo <i>stock options</i>	-	-	-	-	-	-
Adeguamento a <i>fair value</i> investimenti	-	-	-	-	(10.695)	(1.155)
Realizzo utili da conversione 2006	-	-	-	-	-	-
Risultato dell'esercizio 2007	-	-	-	-	-	-
<b>Totale al 31.12.2007</b>	<b>306.611</b>	<b>20.432</b>	<b>449.123</b>	<b>(7.322)</b>	<b>(5.175)</b>	<b>(337)</b>



Riserva acquisto azioni proprie	Differenza di traduzione	Riserva stock options	Riserva vendita diritti opzioni	Riserva utili da conversione	Utile/Perdite a nuovo	Utili/ (Perdite)	Risultato attività da cedere	Totale
54.600	15.473	950	-	-	6.173	(31.919)	-	286.133
-	-	-	-	-	(6.173)	31.919	-	-
(3.300)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	(50.779)
-	-	-	-	-	-	-	-	2.538
-	-	-	-	-	-	-	-	(1.676)
-	-	-	-	-	-	-	-	3.746
-	(25.369)	-	-	-	-	-	-	(25.369)
-	-	771	-	-	-	-	-	771
-	-	-	-	-	-	-	-	(35.310)
-	-	-	-	-	-	10.886	74.697	85.583
51.300	(9.896)	1.721	-	-	-	10.886	74.697	265.637
-	9.896	-	-	1.474	74.179	(10.886)	(74.697)	-
-	-	-	-	-	-	-	-	135
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	413	-	-	-	-	585.790
(51.300)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	(1.407)	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	152	-	-	-	-	-	152
-	-	-	-	-	1.155	-	-	(10.695)
-	-	-	-	(1.474)	1.474	-	-	-
-	-	-	-	-	-	9.180	2.767	11.947
-	-	466	413	-	76.808	9.180	2.767	852.966

Si riporta lo *Statement of Performance* previsto dallo IAS 1 nel quale si rileva il risultato dell'esercizio comprensivo del risultato rilevato a patrimonio netto e non a conto economico:

Risultato Complessivo- Statement of Performance-IAS 1	31.12.2007	31.12.2006
<i>(Dati in in milioni di Euro)</i>		
Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	(10,6)	(60,7)
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	11,9	85,6
<b>Totale proventi (oneri) netti di periodo</b>	<b>1,3</b>	<b>24,9</b>





**NOTE ESPLICATIVE**  
**BILANCIO DI ESERCIZIO**  
**AL 31 DICEMBRE 2007**

## A. Struttura e Contenuto del Bilancio d'Esercizio

DeA Capital S.p.A. (di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo ovvero DeA Capital) è una società per azioni con sede in Milano, via Borgonuovo 24.

Il bilancio d'esercizio di DeA Capital S.p.A. è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, Rendiconto finanziario e dalle presenti Note esplicative.

Gli schemi di stato patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza a parte di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute.

Quanto al conto economico, la Società ha adottato uno schema che distingue i costi ed i ricavi sulla base della loro natura ("nature of expense method").

Quanto al rendiconto finanziario, esso è redatto secondo il metodo diretto.

Tutti i prospetti ed i dati inclusi nelle presenti Note esplicative, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2007, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2006. Si segnala che per una migliore rappresentazione nel 2007 è stata modificata la classificazione relativa ai compensi agli amministratori (per 1,3 milioni di Euro) da spese per servizi a spese del personale. Pertanto, anche se non rilevanti, i dati relativi al 2006 sono stati riclassificati rispetto a quelli già precedentemente pubblicati.

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

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 (Bilancio d'Esercizio 2007) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea ed omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (International Financial Reporting Standards). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

### **Nuovi principi contabili**

Di seguito vengono indicati i Nuovi Principi ed Interpretazioni recepiti dalla UE e in vigore a partire dal 1° gennaio 2007. Si precisa che la Società non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

#### *IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative*

Tale principio, recepito dalla UE nel gennaio 2006 (Regolamento CE n. 108-2006), sostituisce integralmente lo IAS 30 (Informazioni richieste nel bilancio delle banche e degli istituti finanziari) e recepisce la sezione delle Informazioni Integrative (disclosures) contenute nello IAS 32 (Strumenti Finanziari: esposizione in bilancio e informazioni integrative) pur con modifiche e integrazioni; conseguentemente, lo IAS 32 modifica il suo titolo in "Strumenti finanziari: esposizione in bilancio".

L'applicazione di tale principio ha comportato una maggiore informativa con riferimento agli strumenti finanziari

#### *Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio - Informazioni relative al capitale*

Tali modifiche, recepite dalla UE nel gennaio 2006 (Regolamento CE n. 108-2006), prevedono che un'entità debba presentare un'informativa che consenta agli utilizzatori del suo bilancio di valutare i suoi obiettivi, le sue politiche e le sue procedure di gestione del capitale.

Questa modifica non ha generato effetti sul Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007

*IFRIC 7 – Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 "Informazioni contabili in economie iperinflazionate"*  
In data 8 maggio 2006 la Commissione Europea con Regolamento CE n. 708-2006 ha recepito l'interpretazione IFRIC 7 - *Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 "Informazioni contabili in economie iperinflazionate"*.

L'IFRIC 7 chiarisce le disposizioni dello IAS 29 "Informazioni contabili in economie iperinflazionate" riguardanti il modo in cui le imprese debbano rideterminare i propri valori di bilancio a norma dello IAS 29 il primo anno in cui individuano l'esistenza di un'iperinflazione nell'economia della loro valuta funzionale, indicando che, in tali casi, l'impresa deve applicare i requisiti dello IAS 29 come se l'economia fosse sempre stata iperinflazionata.

L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

*IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2*

In data 8 settembre 2006 la Commissione Europea con Regolamento CE n. 1329-2006 ha recepito l'interpretazione IFRIC 8 - *Ambito di applicazione dell'IFRS 2*.

L'IFRIC 8 precisa che l'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni* si applica ai contratti nei quali un'impresa effettua pagamenti basati su azioni anche a fronte di prestazioni apparentemente di valore nullo o comunque inadeguato.

In particolare, l'IFRIC 8 precisa che, se il valore della prestazione identificabile appare inferiore al *fair value* dello strumento rappresentativo di patrimonio netto assegnato (o della passività sostenuta) tale situazione tipicamente evidenzia che una prestazione addizionale è stata o verrà ricevuta.

L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

*IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati incorporati*

In data 8 settembre 2006, la Commissione Europea con Regolamento CE n. 1329-2006 ha recepito l'interpretazione IFRIC 9 - *Rideterminazione del valore dei derivati incorporati*.

La presente interpretazione precisa che l'impresa deve valutare se i derivati incorporati debbano essere separati dal contratto primario ed essere contabilizzati come derivati nel momento in cui essa diventa parte del contratto. Un esame successivo è vietato a meno che non vi sia una variazione delle condizioni contrattuali che modifichi significativamente i flussi finanziari che altrimenti sarebbero richiesti in base al contratto, nel qual caso è richiesto un riesame sulla separazione del derivato incorporato.

L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

*IFRIC 10 - Bilanci intermedi e perdita di valore*

L'IFRIC 10 richiede che un'entità non ripristini una perdita di valore rilevata in un precedente periodo intermedio in relazione all'avviamento o ad un investimento effettuato sia in uno strumento di capitale, sia in un'attività finanziaria valutata al costo.

L'applicazione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2007.

### ***Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE, ma non ancora in vigore***

Gli IFRS già adottati dall'Unione Europea e che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2008 o successivamente sono qui di seguito indicati e brevemente illustrati.

*IFRIC 11 - (IFRS 2 – Operazioni con azioni proprie e del Gruppo)*

In data 1° giugno 2007, la Commissione Europea con Regolamento n. 611/2007 ha recepito il documento interpretativo IFRIC 11 (IFRS 2 – Operazioni con azioni proprie e del Gruppo). Tale interpretazione ribadisce che i piani di pagamento basati su azioni per mezzo dei

quali la società riceve servizi (per esempio, dai dipendenti) in cambio delle proprie azioni devono essere contabilizzati come strumenti di capitale, indipendentemente dal fatto che l'entità scelga di acquistare, o sia tenuta ad acquistare, tali strumenti rappresentativi di capitale da un terzo per assolvere gli obblighi nei confronti dei suoi dipendenti.

L'IFRIC 11 chiarisce, inoltre, il trattamento contabile da applicare, nei bilanci separati delle controllate, agli accordi di pagamento aventi per oggetto strumenti rappresentativi di capitale della controllante in presenza di alcune specifiche fattispecie.

L'IFRIC 11 sarà applicabile a partire dall'esercizio 2008.

La Società sta valutando l'effetto che tale interpretazione avrà sul bilancio di esercizio.

#### *IFRS 8 – Settori Operativi*

In data 21 novembre 2007 la Commissione Europea con Regolamento n. 1358/2007 ha recepito l'IFRS 8 – Settori Operativi. Tale nuovo principio contabile, che sostituisce lo IAS 14 – *Informativa di settore* -, stabilisce i requisiti per la pubblicazione di informazioni riguardanti i settori operativi in cui opera un'entità economica.

L'IFRS 8 sarà applicabile a partire dall'esercizio 2009.

La Società sta valutando l'effetto che tale interpretazione avrà sul bilancio di esercizio.

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

L'adozione da parte della Società dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS ("IAS/IFRS"), ed in particolare dello IAS 21, ha aperto nel 2005 la tematica relativa all'identificazione della valuta funzionale di riferimento ai fini della redazione del bilancio di fine esercizio e delle situazioni economico-patrimoniali intermedie (Relazioni Trimestrali e Relazione Semestrale).

In particolare, il paragrafo 8 del predetto IAS 21 definisce quale valuta funzionale quella relativa all'ambiente economico primario in cui l'entità opera ("the currency of the primary economic environment in which the entity operates"); la definizione è ripresa dal successivo paragrafo 9 dello stesso principio che identifica quale ambiente economico primario quello nel quale l'entità genera ed impiega in prevalenza i propri flussi di cassa.

La scelta della valuta funzionale, qualora l'ambiente economico primario non sia immediatamente identificabile, richiede una valutazione da parte del *Management*; i paragrafi 9, 10 e 11 forniscono alcune linee guida al riguardo.

Sulla base delle valutazioni effettuate alla luce dell'attività svolta, a partire dalla data di introduzione degli IAS/IFRS, la Società aveva adottato quale propria valuta funzionale di riferimento il dollaro statunitense, in considerazione di quanto segue:

- l'attività primaria della Società era rappresentata dal *venture capital*;
- tale attività aveva portato alla costituzione di un importante portafoglio di fondi, con valuta principale di denominazione il dollaro statunitense;
- i flussi di investimento ed i redditi degli investimenti/attività in portafoglio erano prevalentemente denominati nel dollaro statunitense.

Pertanto, a partire dal 2005 (*first time adoption* 1° gennaio 2004) e sino al Bilancio al 31 dicembre 2006, la Società ha predisposto le proprie situazioni economico-patrimoniali con il dollaro statunitense quale valuta funzionale di riferimento.

Pertanto, la Legislazione Italiana prescrive comunque che una società di diritto italiano – indipendentemente dalla valuta funzionale di riferimento individuata ai fini degli IAS/IFRS – presenti il proprio bilancio di fine esercizio e le situazioni economico-patrimoniali

intermedie in Euro; la Società ha quindi proceduto in occasione della presentazione dei propri conti economici e patrimoniali alla "traduzione" dei saldi dal dollaro statunitense all'Euro.

Alla luce di quanto sopra, in considerazione della cessione avvenuta nel 4° Trimestre 2006 delle partecipazioni totalitarie detenute in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP (società attraverso le quali risultava posseduta la maggior parte dei fondi di *venture capital* ed investimenti diretti della Società) e del cambiamento nel gennaio 2007 dell'azionista di controllo, sono state avviate dal *Management* una serie di nuove valutazioni al fine di individuare la valuta funzionale di riferimento per la predisposizione da parte della Società dei propri conti economici e patrimoniali a partire dal 2007.

In relazione alle predette operazioni, va infatti segnalato che:

- con la cessione di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, la Società ha di fatto dismesso la maggior parte delle proprie attività denominate in dollari statunitensi;
- a seguito del cambiamento dell'azionista di controllo e sulla base degli orientamenti di sviluppo strategico da questo espressi, è previsto che l'attività prevalente della Società non sia più concentrata su investimenti prevalentemente denominati in dollari statunitensi, bensì su investimenti con focus principale nell'area Euro.

A valle delle analisi effettuate, la Società ha quindi ritenuto che dal gennaio 2007 – ovvero dal cambiamento dell'azionista di controllo ed in base agli orientamenti sulle linee guida di sviluppo strategico da questo espressi – l'ambiente economico primario di DeA Capital S.p.A. e delle sue controllate sia da identificarsi nell'area Euro.

Alla luce delle considerazioni esposte, la Società ha adottato a partire dal gennaio 2007 l'Euro quale nuova valuta funzionale di riferimento; in Euro sono quindi elaborati, nonché presentati, i conti economici e patrimoniali a partire dalla Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

Essendo già esposti in Euro, i prospetti contabili relativi al 2006 – inclusi a fini comparativi – non hanno richiesto modifiche per effetto del cambiamento della valuta funzionale di riferimento.

## **B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione**

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2007 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al bilancio consolidato e ai criteri di valutazione delle Società controllate, di seguito precisati.

Le partecipazioni in società controllate classificate come attività disponibili alla vendita, sono valutate al *fair value* come disponibili per la vendita (*available for sale*).

### **Attività e passività correnti e non correnti**

Un'attività è considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- la sua realizzazione è prevista nel corso del normale ciclo operativo aziendale. Per "ciclo operativo aziendale" si intende il periodo intercorrente tra l'assunzione di una attività e la sua realizzazione in disponibilità o disponibilità liquide equivalenti. Quando il ciclo operativo aziendale non è chiaramente identificabile, la sua durata è assunta di dodici mesi;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- la sua realizzazione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- è costituita da disponibilità e disponibilità liquide equivalenti, che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte anticipate sono rilevate tra le componenti non correnti.

Una passività è invece considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- ci si aspetta che sia estinta nel corso del normale ciclo operativo aziendale;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- la sua estinzione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- l'impresa non detiene un diritto incondizionato a differire il pagamento della passività per almeno i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte differite passive sono rilevate tra le componenti non correnti.

### ***Immobilizzazioni immateriali***

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabili, controllate dalla Società e in grado di produrre benefici economici futuri. Esse vengono iscritte all'attivo, quando è probabile che il loro uso genererà benefici economici futuri e quando il loro costo può essere determinato in modo attendibile. Le suddette attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione, nel caso in cui siano state generate internamente.

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.

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 generino benefici economici futuri.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica di congruità ogni volta che via siano indicazioni di una possibile perdita di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 – *Riduzione di valore delle attività*. Per le attività immateriali a vita utile indefinita non è rilevato alcun ammortamento. La vita utile di un bene immateriale con vita utile indefinita è riesaminata con periodicità annuale al fine di accertare il persistere delle condizioni alla base di tale classificazione.

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita 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, la Società 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 e le altre attività finanziarie correnti sono stati classificate tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione (cosiddetti "held for trading") valutate al *fair value* con contropartita conto economico. Sono attività acquisite per temporaneo impiego delle disponibilità liquide; esse sono quindi un investimento a breve termine aventi 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 che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività della Capogruppo, 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 liquidi e 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 la Capogruppo gli investimenti diretti in società, gli investimenti in fondi di *venture capital*, 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 non di controllo né di collegamento e fondi di venture capital.**

Gli investimenti diretti in società non collegate né controllate 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*".

Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevate in apposita riserva di patrimonio netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un "*impairment*" (svalutazione per perdita di valore), nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati tra la riserva di *fair value* è rilevata a conto economico del periodo.

Una 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*.

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" la Società 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 copertura del tipo *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 copertura del tipo *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.

### **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 contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

### **Attività destinate ad essere cedute**

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione sono classificati come destinati ad essere ceduti se il valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o cessione anziché con l'uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività o il gruppo in dismissione, deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale e la cessione deve essere altamente probabile. Le attività che soddisfano i criteri per essere classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita, al netto dei costi ad esso imputabili.

### **Azioni Proprie**

Le azioni proprie non sono considerate come 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. Il loro valore di iscrizione è pari al loro *fair value*.

**Fondi per rischi ed oneri**

La Società, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

- ha un'obbligazione nei confronti di terzi, legale o implicita derivante da un evento passato;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse della Società per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti vengono iscritti in base al valore atteso, eventualmente attualizzato, qualora l'elemento finanziario (s) sia significativamente apprezzabile. Le variazioni di stima vengono riflesse nel conto economico del periodo in cui è avvenuta la variazione.

**Imposte sul reddito**

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, come derivante dall'applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui le stesse hanno diritto.

Le imposte differite passive vengono stanziare su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo.

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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 dell'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.

**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 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 perdita solo quando supera una certa percentuale dell'obbligazione.

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

Sono stati 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 option*. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

Nel caso di *stock option* ad Amministratori e Collaboratori della Società 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.

### **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 option* assegnate, che possono determinare quindi un effetto diluitivo.

### **Ulteriori aspetti**

La direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

## **C. 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 della Capogruppo.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto nel 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.

## ATTIVO NON CORRENTE

### 1 – Immobilizzazioni

#### 1a - Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

	Costo storico al 1.1.2007	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2007	Valore netto contabile al 1.1.2007	Costo storico al 31.12.2007	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2007	Valore netto contabile al 31.12.2007
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>						
Concessioni, licenze e marchi	164	(146)	18	167	(160)	7
<b>Totale</b>	<b>164</b>	<b>(146)</b>	<b>18</b>	<b>167</b>	<b>(160)</b>	<b>7</b>

	Saldo al 1.1.2007	Acquisizioni	Ammortam.	Saldo al 31.12.2007
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>				
Concessioni, licenze e marchi	18	3	(14)	7
<b>Totale</b>	<b>18</b>	<b>3</b>	<b>(14)</b>	<b>7</b>

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

#### 1b - Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

	Costo storico al 1.1.2007	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2007	Valore netto contabile al 1.1.2007	Costo storico al 31.12.2007	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2007	Valore netto contabile al 31.12.2007
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>						
Impianti	76	(75)	1	143	(89)	54
Mobili, arredi	182	(181)	1	280	(200)	80
Macchine elettroniche d'ufficio	133	(130)	3	158	(126)	32
Automezzi aziendali	14	(3)	11	-	-	-
Arredi non ammortizzabili	28	-	28	28	-	28
<b>Totale</b>	<b>433</b>	<b>(389)</b>	<b>44</b>	<b>609</b>	<b>(415)</b>	<b>194</b>

	Saldo al 1.1.2007	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2007
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>						
Impianti	1	67	-	-	(14)	54
Mobili, arredi	1	97	-	-	(18)	80
Macchine elettroniche d'ufficio	3	44	(19)	19	(15)	32
Automezzi aziendali	11	-	(14)	3	-	-
Arredi non ammortizzabili	28	-	-	-	-	28
<b>Totale</b>	<b>44</b>	<b>208</b>	<b>(33)</b>	<b>22</b>	<b>(47)</b>	<b>194</b>

L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%.

## 2 – Investimenti Finanziari

### 2a - Partecipazioni in società controllate

Le partecipazioni nelle Società controllate sono valutate al *fair value*.

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2007:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Partecipazione</b>	<b>Valore al 31.12.2007</b>
Old Management Ltd. (gia' Cdb Web Tech Management Ltd.)	100.00%	67
ICT Investments S.p.A.	100.00%	99
DeA Capital Investments S.A.	100.00%	(*)
<b>Totale</b>		<b>166</b>

(\*) si veda il commento al paragrafo Fondo rischi su partecipazioni

Le variazioni rispetto al 31 dicembre 2006 sono state le seguenti:

- Bim Alternative investments SGR S.p.A.: partecipazione, pari al 50% del capitale, interamente ceduta a Banca Intermobiliare;
- costituzione da parte di DeA Capital S.p.A. – in data 12 aprile 2007 – della società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., società di diritto lussemburghese. Il valore della partecipazione risulta pari a zero essendo interamente svalutata al 31 dicembre 2007 (si veda il commento al paragrafo *Fondo Rischi su partecipazioni*).

Di seguito è riportato l'elenco delle partecipazioni con le indicazioni previste dall'art. 2427 c.c.

#### ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE AL 31.12.2007

<b>Denominazione</b>	<b>Sede</b>	<b>valuta</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Patrimonio Netto Complessivo</b>	<b>Risultato di esercizio</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Quota di Patrimonio Netto (Euro)</b>	<b>Valore di Bilancio (Euro)</b>
Old Management L.t.d.	Londra, Regno Unito	Gbp	150.000	49.359	(93.064)	100,00%	67.307	67.307
ICT Investments S.p.A	Milano, Italia	Euro	120.000	99.108	(20.892)	100,00%	99.108	99.108
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo, Lussemburgo	Euro	100.000	(*)	(17.309.551)	100,00%	(*)	(*)
<b>Totale</b>							<b>166.415</b>	<b>166.415</b>

(\*) si veda il commento al paragrafo Fondo rischi su partecipazioni

**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. Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Totale azioni</b>	<b>% Possesso (Fully Diluted)</b>	<b>Saldo 1.1.2007</b>	<b>Aumenti di Capitale</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Effetto Traduzione</b>	<b>Saldo al 31.12.2007</b>
Elixir Pharmaceuticals Inc.	2.026.046	1,10	1.017	139	59	(118)	1.097
Kovio Inc.	1.746.362	2,31	1.054	328	115	(136)	1.361
Mobile Access Networks Inc.	1.467.242	2,01	725	-	262	(97)	891
<b>Totale</b>			<b>2.796</b>	<b>467</b>	<b>436</b>	<b>(350)</b>	<b>3.349</b>

Gli incrementi relativi a Elixir Pharmaceuticals Inc. e a Kovio Inc. sono riconducibili a sottoscrizioni di aumenti di capitale.

**2c – Fondi di Venture Capital**

Si tratta di investimenti in n. 8 fondi di *venture capital* per un valore complessivo di 22.487 migliaia di Euro. Il valore indicato nella tabella è stato determinato sulla base del *fair value* dei fondi al 31 dicembre 2007. Gli incrementi sono relativi a versamenti effettuati a fronte dell'impegno assunto ad investire ed i decrementi riguardano distribuzioni di proventi che i fondi hanno effettuato a favore della Società quale investitore:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Saldo 1.1.2007</b>	<b>Incrementi (capital call)</b>	<b>Decrementi (Capital Distribution)</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Effetto Traduzione</b>	<b>Saldo al 31.12.2007</b>
Totale Fondi di <i>Venture capital</i>	26.463	1.599	(726)	(2.449)	(2.400)	22.487
<b>Totale Fondi</b>	<b>26.463</b>	<b>1.599</b>	<b>(726)</b>	<b>(2.448)</b>	<b>(2.400)</b>	<b>22.488</b>

**2d – Crediti verso controllate**

La voce, che risulta pari a 431.600 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007, comprende due tranches di finanziamenti pari rispettivamente a 404.000 migliaia di Euro e 170.000 migliaia di Euro utilizzate rispettivamente per 350.000 migliaia di Euro e 81.600 migliaia di Euro.

Entrambe le linee hanno scadenza giugno 2012 e sono remunerate ad un tasso di mercato.

**2e – Attività per Imposte anticipate**

Il saldo delle imposte anticipate include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Tale voce pari a 3.790 migliaia di Euro comprende le attività per imposte anticipate nette suddivise per tipologia, è di seguito analizzata:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre 2006</b>	<b>Iscritte a conto economico</b>	<b>Riconosciute a patrimonio netto</b>	<b>Al 31 dicembre 2007</b>
Imposte anticipate a fronte di:				
-spese per aumento capitale sociale	-		506	506
-altre	-	420		420
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>-</b>	<b>420</b>	<b>506</b>	<b>926</b>
Imposte differite passive a fronte di:				
-attività finanziarie disponibili per la vendita	-		(1.332)	(1.332)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.332)</b>	<b>(1.332)</b>
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	-	4.196		4.196
<b>Totale Attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite</b>	<b>-</b>	<b>4.616</b>	<b>(826)</b>	<b>3.790</b>

Le imposte anticipate sono rilevate sulla base della probabilità di sufficienti imponibili fiscali futuri. Per le perdite fiscali relative agli esercizi precedenti della Capogruppo si segnala che nel corso dell'esercizio 2007 sono state rilevate imposte anticipate solo nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro.

La Capogruppo ha altresì il diritto al riporto di perdite fiscali pregresse in misura di 122.061 migliaia di Euro della Capogruppo (di cui 108.074 migliaia di Euro illimitatamente nel tempo).

A fronte di dette perdite non sono state iscritte imposte anticipate poichè attualmente non sussistono concreti elementi di valutazione che lo consentano.

Si segnala che nell'esercizio 2006 a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo alla Società non sono state stanziati attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali.

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

### 3 – ATTIVO CORRENTE

#### 3a – Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari, compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2007. Tale voce, a fine esercizio, era pari a 399.250 migliaia di Euro rispetto a 95.512 migliaia di Euro di fine esercizio 2006.

La variazione positiva è determinata sostanzialmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso derivante dalla cessione del 50% di BIM Alternative investments SGR S.p.A., per 3,5 milioni di Euro;
- incasso del *price adjustment* legato alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, per 1,4 milioni di Euro;
- incasso per aumento di capitale sociale di DeA Capital S.p.A., per complessivi 585,3 milioni di Euro (al netto dei relativi oneri accessori);
- l'incasso del controvalore dei CCT e delle obbligazioni di primari emittenti venduti nel corso del periodo (registrati nella voce Titoli al 31 dicembre 2006), nonché l'incasso delle quote di *hedge fund* chieste a rimborso;
- l'incasso avvenuto in data 14 dicembre 2007 dei 104 milioni di US\$ relativi al credito verso Pantheon Ventures Ltd., legato al dilazionamento di parte del prezzo concordato per la cessione delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, di cui 3,4 milioni di Euro depositati in un *escrow account* (si rimanda a quanto già commentato in Relazione sulla Gestione nei "Fatti di rilievo intervenuti nel periodo" relativamente all' "Incasso del credito verso Pantheon").



La liquidità depositata presso le banche matura interessi a tassi variabili basati sui tassi di deposito delle banche sia giornalieri, sia una/due settimane che uno/tre mesi.

Maggiori informazioni riguardo la movimentazione di tale voce sono contenute nel Rendiconto Finanziario della Società, cui si rimanda.

### 3b – Attività Finanziarie correnti

La voce risulta pari a 0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007 rispetto al saldo al 31 dicembre 2006 pari a 63,7 milioni di Euro, che comprendeva:

- CCT ed obbligazioni di primari emittenti per 46.038 migliaia di Euro, venduti nel corso del 1° Semestre 2007;
- 11 *hedge fund* per complessivi 17.633 migliaia di Euro, chiesti a rimborso ed incassati nel corso dell'esercizio.

Di seguito la movimentazione dei CCT ed obbligazioni e degli *hedge fund* nel corso del periodo:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Nominale	Scadenza	Valore al 01.01.2007	Increm.e decrem.	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Valore al 31.12.2007	Plus. (Minusv) realizzata
CCT 01.04.09	30.000	1-04-2009	30.132	(30.132)	-	-	(16)
STMICROELECTRONICS FR06/13EUR	8.000	17-03-2013	7.958	(7.958)	-	-	90
TELECOM IT.FR/12EUR	8.000	6-12-2012	7.948	(7.948)	-	-	106
<b>Totale</b>			<b>46.038</b>	<b>(46.038)</b>	-	-	<b>180</b>

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2007	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni (Svalutaz.) al Fair Value	Saldo al 31.12.2007
<b>Hedge Fund</b>	<b>17.633</b>	-	<b>(17.633)</b>	-	-

### 3c - Crediti

I crediti passano da 78.995 migliaia di Euro a 12.991 migliaia di Euro, tutti esigibili entro l'esercizio successivo.

Si precisa che tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 0,05 % per crediti verso Controllate Italia;
- 75,08 % per crediti verso Controllate Lussemburgo;
- 17,45% per crediti Tributarie Italia;
- 7,28% per crediti Verso Altri - America;
- 0,02% per crediti Verso Altri - Israele;
- 0,12% per crediti Verso Altri - Italia.

#### 3c a – Crediti verso Controllate

Sono costituiti da 9.759 migliaia di Euro (3,1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) di cui 9.753 migliaia di Euro verso DeA Capital Investments SA e 6 migliaia di Euro verso ICT Investments S.p.A. L'incremento è riconducibile alla fatturazione alla controllata lussemburghese degli interessi sui loan stipulati in giugno e luglio 2007.

#### 3c b – Crediti tributari

Tali crediti pari a 2.267 migliaia di Euro (159 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) sono relativi a:

- eccedenza degli acconti di imposta sul reddito versati negli esercizi precedenti, per 130 migliaia di Euro;

- acconti versati per Irap pari a 2 migliaia di Euro;
- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi, per 2.094 migliaia di Euro;
- credito di imposta su titoli esteri, per 41 migliaia di Euro.

L'incremento subito dalla voce in esame è costituito dalle ritenute subite a titolo di acconto sugli interessi attivati per i depositi di denaro caldo.

### **3c c – Crediti verso Altri**

Tali crediti pari a 965 migliaia di Euro (78.833 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) si riferiscono a:

- credito di 335 migliaia di Euro per il rimborso richiesto di *hedge fund*;
- residuo credito di 2 migliaia di Euro per la cessione di una partecipazione di minoranza in una società avvenuto nell'esercizio precedente;
- credito residuo di 612 migliaia di Euro relativo alla cessione delle partecipazioni inglesi;
- credito di 15 migliaia di Euro prevalentemente per depositi cauzionali ed anticipi a fornitori.

Tutti i crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

### **3d - Attività da cedere**

Sono rilevate in questa voce le attività destinate ad essere cedute. Il loro valore è nullo al 31 dicembre 2007 mentre era pari a 733 migliaia di Euro a fine 2006.

Al 31 dicembre 2006 esse si riferivano alle attività in capo alla BIM Alternative investments SGR S.p.A., ceduta il 21 marzo 2007.

## **4 – PATRIMONIO NETTO**

Al 31 dicembre 2007 il Patrimonio Netto è pari a circa 852.966 migliaia di Euro rispetto a 265.637 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2007 – pari a circa 587.329 migliaia di Euro – è riconducibile sostanzialmente:

- all'aumento di capitale di DeA Capital S.p.A. per 585.790 migliaia di Euro (al netto dei relativi oneri accessori e dell'effetto imposte positivo per 0,5 milioni di Euro);
- gli effetti negativi della variazione della riserva di *fair value* per 10.695 migliaia di Euro, i cui effetti emergono in maniera più evidente nello "Statement of performance";
- al risultato di periodo per 11.947 migliaia di Euro.

Le principali variazioni che ha subito il patrimonio netto sono meglio dettagliate nel relativo prospetto di movimentazione parte integrante del bilancio.

### **4a - Capitale Sociale**

Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è passato da Euro 102.158.200<sup>(1)</sup> al 31 dicembre 2006 ad Euro 306.612.100<sup>(1)</sup> al 31 dicembre 2007.

In data 21 giugno 2007, in relazione allo sviluppo del proprio piano di investimenti, DeA Capital S.p.A. ha deliberato l'emissione di n. 204.379.400 azioni, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per azione, nel rapporto di n. 2 azioni per ogni azione posseduta.

La decisione ha fatto seguito alla delibera di aumento del capitale sociale presa nel mese di aprile 2007, nell'ambito delle deleghe conferite al Consiglio di Amministrazione della Società dall'Assemblea Straordinaria tenutasi in data 30 aprile 2004.

(1) cifre non in migliaia

Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale – interamente sottoscritto – è risultato pari a circa 585.285 migliaia di Euro (incluso sovrapprezzo, al netto dei relativi oneri accessori).

Il capitale sociale di DeA Capital S.p.A., a seguito del perfezionamento degli adempimenti relativi all'operazione di aumento dello stesso, nonché successivamente all'esercizio di *stock option* avvenuto nel corso del 4° Trimestre 2007, è attualmente pari ad Euro 306.612.100(1) (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 1.000 in portafoglio).

In considerazione delle 1.000 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2007, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è dunque pari a 306.611.100 Euro(1).

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

	31.12.2007		31.12.2006	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>				
<b>Capitale Sociale</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>	<b>102.158.200</b>	<b>102.158</b>
di cui: Azioni Proprie	(1.000)	(1)	(1.000)	(1)
<b>Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)</b>	<b>306.611.100</b>	<b>306.611</b>	<b>102.157.200</b>	<b>102.157</b>

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
31 dicembre 2006	102.158.200	(1.000)	102.157.200
Movimentazione nel 2007			
Aumento capitale sociale	204.379.400	-	204.379.400
Azioni proprie acquistate		-	-
Azioni proprie vendute		-	-
Utilizzo per piano <i>stock options</i>		-	-
Azioni emesse per <i>stock options</i>	74.500		74.500
<b>31 dicembre 2007</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(1.000)</b>	<b>306.611.100</b>

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

La voce in esame ha subito una variazione pari a 433.765 migliaia di Euro (da 8.036 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) a 441.801 milioni di Euro 31 dicembre 2007, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva:

- (a) del sovrapprezzo sulle azioni emesse nel corso del 2007 per esercizio di *stock option*;
- (b) del sovrapprezzo sulle azioni emesse nel corso del 2007, in seguito alla sopracitata emissione di n. 204.379.400 azioni, pari a 380.999 migliaia di Euro;
- (c) della riclassifica da Riserva Acquisto Azioni Proprie pari a 51.300 migliaia di Euro
- (d) della riclassifica da Riserva *Stock option* pari a 1.407 migliaia di Euro;

#### **4c – Riserva Legale**

Tale riserva ammonta a 20.432 migliaia di Euro con un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 34 migliaia di Euro. Tale incremento è avvenuto attraverso la destinazione dell'utile dell'esercizio precedente come deciso dall'Assemblea degli Azionisti del 22 marzo 2007.

**4d – Riserva fair value**

La Riserva *fair value* è costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS, che è negativa e pari a 337 migliaia di Euro (818 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) ed è stata movimentata dalla riclassifica ad Utili a nuovo, pari a 1.155 migliaia di Euro, della Riserva rettifiche passaggio *Ifrs (Hedge fund)* in quanto non vi sono *Hedge fund* residui al 31 dicembre 2007 in seguito alla loro redemption.
- Riserva *Fair value*, che presenta un valore negativo pari a 5.175 migliaia di Euro rispetto ad un valore positivo pari a 5.520 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. Il decremento di 10.695 migliaia di Euro è sostanzialmente riconducibile per 4.599 migliaia di Euro alla valutazione al *fair value* della controllata lussemburghese DeA Capital Investments SA e per 6.182 alla valutazione a *fair value* dei fondi di *Venture capital*. La variazione positiva, per 86 migliaia di Euro, è riconducibile alla variazione di *fair value* delle Altre partecipazioni.

Riportiamo di seguito la movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Saldo al 1.1.2007</b>	<b>Utilizzo</b>	<b>Incremento</b>	<b>Impairment</b>	<b>Variazione Fair Value</b>	<b>Saldo al 31.12.2007</b>
Investimenti Diretti/Partecipazioni	99	-	-	-	(4.513)	(4.414)
<i>Venture capital</i>	5.421	-	-	-	(6.182)	(761)
<b>Totale</b>	<b>5.520</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(10.695)</b>	<b>(5.175)</b>

**4e – Altre Riserve**

Sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a 466 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzioni pari a 413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla società;

La riserva acquisto azioni proprie, pari a 51.300 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006, è stata riclassificata nella voce Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni.

La Riserva di Traduzione è emersa negli anni passati dalla traduzione in Euro ai fini di presentazione del Bilancio, predisposto sino al 31 dicembre 2006 in valuta funzionale Dollaro statunitense, come già precedentemente commentato.

La Società ha ritenuto che dal mese di gennaio 2007 – ovvero dal cambiamento dell'azionista di controllo ed in base agli orientamenti sulle linee guida di sviluppo strategico da questo espressi – l'ambiente economico primario di DeA Capital S.p.A. e delle sue controllate sia da identificarsi nell'area Euro. Alla luce di ciò, la Società ha adottato a partire dal gennaio 2007 l'Euro quale nuova valuta funzionale di riferimento; in Euro sono quindi elaborati, nonché presentati, i conti economici e patrimoniali a partire dalla Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

Pertanto la riserva di traduzione in essere al 31 dicembre 2006, pari complessivamente ad un valore negativo di 9.896 migliaia di Euro è stata riclassificata nella voce Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo.

**4f – Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo**

La voce ammonta al 31 dicembre 2007 a 76.808 migliaia di Euro ed è riconducibile a:

- destinazione del risultato dell'esercizio 2006, al netto della quota destinata a riserva legale, per complessivi 74.179 migliaia di Euro con riclassifica della riserva di traduzione per complessivi 9.896 migliaia di Euro, già precedentemente commentata;
- riclassifica della Riserva rettifiche passaggio *Ifrs-Hedge fund* per complessivi 1.155 migliaia di Euro derivante dalla vendita di tutti gli *Hedge fund* residui nel corso dell'esercizio.

Inoltre in tale voce al 31 dicembre 2007 è stata riclassificata la Riserva per Utili da Conversione, pari a 1.474 migliaia di Euro, generata dalla delibera assembleare del 22 marzo 2007 e annullata in seguito alla realizzazione degli utili da conversione nel corso dell'esercizio (non vi sono utili da conversione nel 2007).

## 5 - Utile del periodo

Accoglie il risultato dell'esercizio 2007 pari a 11.947 migliaia di Euro determinato in misura sostanziale dalla plusvalenza realizzata con la cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative investments SGR S.p.A., perfezionata in data 21 marzo 2007 e dagli interessi attivi.

### Risultato delle attività cedute

Il Risultato delle attività cedute ammonta a 2.767 migliaia di Euro nel 2007 e si riferisce interamente alla plusvalenza derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative investments SGR S.p.A., ceduta nel mese di marzo 2007.

Nel 2006 in applicazione dell'IFRS 5, le voci di conto economico delle società Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP sono classificate nel risultato delle attività cedute; tali società, cedute ad ottobre 2006, detenevano la maggior parte del portafoglio di attività finanziarie del Gruppo.

### Art 2427, comma 1 n. 7 bis) Codice Civile: dettaglio delle voci di Patrimonio Netto

Nel Prospetto allegato sono analiticamente indicate le voci di patrimonio netto, con dettaglio della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuitività, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

Al 31.12.07 descrizione (valori in Euro)	importo	possibilità di utilizzazione	quota disponibile	riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre periodi precedenti	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale Sociale</b>	<b>306.611.100</b>	-	-		
<b>Riserva di capitale:</b>					
Riserva acquisto azioni proprie	zero	A,B,C,	-	-	51.300.000
Riserva sovrapprezzo azioni	449.123.395	A,B,C,	449.123.395	23.348.403	65.407.151
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	20.431.640	B	-	-	-
Riserva Costi connessi all'emiss.azioni	-7.322.200	-	-	-	-
Riserva <i>stock options</i>	466.462	-	-	-	-
Riserva vendita diritti opzioni	412.798	-	-	-	-
Riserva <i>fair value</i>	-5.512.301	-	-		
<b>Utili portati a nuovo</b>	<b>76.808.340</b>	<b>A,B,C,</b>	<b>76.808.340</b>	<b>2.055.033</b>	<b>650.070</b>
<b>Utile del periodo</b>	<b>11.946.945</b>	<b>A,B,C,</b>	<b>11.946.945</b>		
<b>TOTALE</b>	<b>852.966.179</b>		<b>537.878.680</b>		

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

## 6 – PASSIVITÀ NON CORRENTI

### 6a – Fondo per rischi e oneri

Il fondo per rischi e oneri pari a 18.908 migliaia di Euro si riferisce alle perdite nella controllata lussemburghese DeA Capital Investments S.A. coperte con apposito versamento della Capogruppo in data 5 marzo 2008 per circa 20 milioni di Euro. Le predette perdite sono riconducibili agli adeguamenti effettuati dalla stessa DeA Capital Investments S.A. sulla partecipata Santé, per gli oneri finanziari sostenuti da quest'ultima in relazione all'acquisizione indiretta della quota di controllo in GDS.

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

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

La movimentazione del TFR è stata:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2007	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Saldo al 31.12.2007
<b>Evoluzione Fondo TFR</b>	<b>75</b>	<b>33</b>	<b>(32)</b>	<b>(24)</b>	<b>52</b>

Gli importi iscritti a Stato Patrimoniale sono stati così determinati:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31.12.2007	31.12.2006
Valore nominale del Fondo TFR	91	87
Rettifica per attualizzazione	(39)	(12)
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>52</b>	<b>75</b>

## 7 - PASSIVITÀ CORRENTI

Le passività correnti sono complessivamente pari a 1.908 migliaia di Euro (2.813 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali. Si precisa che tali debiti sono riparti per area geografica come segue:

- 48,08% per debiti verso fornitori - Italia;
- 0,13% per debiti verso fornitori - Correlate;
- 0,57 % per debiti verso fornitori - America;
- 50,76% per debiti tributari - Italia;
- 0,46% per altri debiti - Italia.

Tali passività sono costituite da:

### 7a – Debiti verso Fornitori

Ammontano a complessivi 938 migliaia di Euro riconducibili alla attività ordinaria, rispetto ai 2.520 migliaia di Euro dello scorso esercizio.

I debiti verso la controllante De Agostini S.p.A. ammontano a 75 migliaia di Euro e i debiti verso la correlata De Agostini Editore S.p.A. sono circa 2 migliaia di Euro.

I debiti commerciali non producono interessi e sono mediamente regolati tra 30 e 60 giorni.

**7b – Debiti tributari e previdenziali**

Ammontano a 940 migliaia di Euro (267 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) di cui 37 migliaia di Euro per ritenute su redditi di lavoro dipendente ed autonomo, 53 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali per i dipendenti, versati poi nei termini dopo la chiusura dell'esercizio, e debito verso l'Erario per l'Trap pari a 850 migliaia di Euro.

**7c – Altri debiti**

Sono pari a 29 migliaia di Euro e sono relativi a debiti nei confronti dei dipendenti per ferie non godute e dei gestori di carte di credito. Il dato nel 2006 era pari a 26 migliaia di Euro.

**Note alle voci del Conto Economico****8 - PROVENTI ED ONERI DAGLI INVESTIMENTI (ATTIVO NON CORRENTE)**

Gli oneri netti realizzati nell'esercizio 2007 sugli investimenti (attivo non corrente) sono stati pari a 15.593 migliaia di Euro (proventi pari a 1.646 migliaia di Euro nell'esercizio 2006).

Gli oneri netti sono la risultante di:

**8a – Plusvalenze sugli investimenti**

Non si sono realizzate plusvalenze su partecipazioni nell'esercizio, mentre nel corso dell'esercizio 2006 tali plusvalenze sono state di 309 migliaia di Euro.

Le plusvalenze realizzate su investimenti in fondi di *venture capital* nell'esercizio sono state pari a 1.876 migliaia di Euro (1.422 migliaia di Euro nel corrispondente esercizio del 2006).

**8b – Minusvalenze sugli investimenti**

Sono nulle le minusvalenze realizzate sugli investimenti nell'esercizio, mentre erano pari a 85 migliaia di Euro nel 2006.

**8c – Impairment**

Nel 2007 sono state rilevate perdite durevoli sugli investimenti pari a 17.468 migliaia di Euro riconducibili per 17.310 migliaia di Euro alla perdita sulla partecipazione in DeA Capital Investments SA e per 158 migliaia di Euro alle ulteriori società controllate.

**9 - PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI SU ATTIVO CORRENTE**

Dalle attività correnti è derivato nell'esercizio 2007 un provento netto di 24.675 migliaia di Euro (13.007 migliaia di Euro di proventi netti nel 2006) riconducibile principalmente ai risultati positivi della gestione della liquidità disponibile e degli interessi intercompany.

**9a – Proventi finanziari**

I proventi finanziari sono stati pari a 32.960 migliaia di Euro (16.459 migliaia di Euro nel 2006) ed includono principalmente interessi attivi per 22.999 migliaia di Euro, proventi da titoli per 952 migliaia di Euro e proventi su contratti derivati per 8.883 migliaia di Euro.

La variazione totale dei proventi finanziari rispetto al precedente esercizio è dovuta in larga parte ai risultati positivi della gestione della liquidità disponibile che ha generato interessi attivi pari a 22.999 migliaia di Euro.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti da:

- interessi verso Banche per 8.603 migliaia di Euro;
- interessi verso la controllata DeA Capital Investments SA per 9.819 migliaia di Euro;
- interessi attivi su titoli per 830 migliaia di Euro;
- interessi da attualizzazione crediti per 3.747 migliaia di Euro.

Inoltre si riporta un risultato positivo nel 2007 sui derivati con intento di copertura, che a causa dell'andamento del rapporto di cambio Euro/US\$, hanno totalizzato nel 2007 proventi per 8.883 migliaia di Euro (10.307 migliaia di Euro nel 2006).

### **9b - Oneri finanziari**

Gli oneri finanziari sono stati pari a 8.286 migliaia di Euro (3.452 migliaia di Euro nel 2006) prevalentemente imputabili a perdite su cambi, realizzate e da conversione (7.814 migliaia di Euro).

In dettaglio tale voce risulta principalmente costituita da:

- oneri su contratti derivati per la copertura del rischio cambio per 287 migliaia di Euro;
- perdite su cambi per 7.814 migliaia di Euro di cui 7.678 migliaia di Euro realizzate e il rimanente da conversione;
- interessi passivi bancari per 53 migliaia di Euro
- perdite su titoli per 132 migliaia di Euro.

## **10 - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI**

Non vi sono rettifiche di valore delle attività finanziarie correnti nell'esercizio 2007, mentre erano pari a 1.137 migliaia di Euro nel 2006, prevalentemente imputabili all'adeguamento a *fair value* degli *hedge fund*.

## **11 - Valore della Produzione**

I ricavi sono quasi esclusivamente legati a prestazione di servizi verso controllate. La variazione rispetto al 2006 è da ricondurre alla diminuzione di tali servizi prestati nel corso del 2007.



## 12 – Costi della Produzione

### 12a – Costi per Servizi

I costi per servizi sono stati pari a 2.447 migliaia di Euro (3.070 migliaia di Euro nel 2006). Essi sono dettagliabili come segue:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	1.725	2.461
Emolumenti agli Organi Sociali	208	117
Manutenzioni ordinarie	119	55
Spese di viaggio	54	74
Utenze e spese generali	144	73
Collab. coord. continuative ed occasionali	20	7
Libri, cancelleria e convegni	110	147
Altri oneri	67	136
<b>Totale</b>	<b>2.447</b>	<b>3.070</b>

### 12b – Costi per il Personale

Il costo complessivo del personale è stato pari a 1.295 migliaia di Euro rispetto a 2.183 migliaia di Euro del 2006.

I dipendenti della Capogruppo sono 8 (3 dirigenti e 5 impiegati), rispetto ai 4 (2 dirigenti e 2 impiegati) del 31 dicembre 2006.

Nell'esercizio 2007 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti ammonta a 152 migliaia di Euro (293 migliaia di Euro nel 2006).

#### Movimentazione e numero medio dei dipendenti della Capogruppo nell'Esercizio

	<b>01.01.2007</b>	<b>Entrate</b>	<b>Uscite</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>Medio</b>
Dirigenti	2	2	(1)	3	2
Quadri e Impiegati	2	3	-	5	3
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>(1)</b>	<b>8</b>	<b>5</b>

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

Tale voce è pari a 145 migliaia di Euro (127 migliaia di Euro nel 2006) ed è costituita per la maggior parte dai canoni di locazione degli uffici di Milano, oltre che da canoni di noleggio apparecchiature e licenze d'uso.

### 12d – Ammortamenti e svalutazioni

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto movimentazione delle immobilizzazioni, cui si rimanda.

### 13 – Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti differite e anticipate

Al 31 dicembre 2007 le imposte anticipate sono pari a 4.616 migliaia di Euro, mentre le imposte correnti sul reddito dell'esercizio, principalmente per IRAP, sono pari a 862 migliaia di Euro.

L'aliquota effettiva ai fini IRES è determinata esclusivamente dalle imposte anticipate e differite rilevate nell'esercizio sulle differenze temporanee. Negli esercizi precedenti non era stata rilevata alcuna fiscalità anticipata e differita sulle perdite fiscali pregresse e sulle differenze che si sono riversate nell'esercizio, tra le quali la perdita fiscale utilizzata a compensazione del reddito imponibile dell'esercizio.

Ai fini IRAP, invece, l'aliquota effettiva è determinata sia dalle imposte correnti dell'esercizio che dalle imposte anticipate e differite rilevate nell'esercizio sulle differenze temporanee.

### 14 – Utile base per azione

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato netto dell'esercizio attribuibile alla Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

Il risultato 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 le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

	<b>Esercizio 2007</b>	<b>Esercizio 2006</b>
Risultato della Capogruppo (A)	11.946.945	85.583.302
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	196.172.250	100.980.833
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>0,0609</b>	<b>0,8475</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	11.946.945	85.583.302
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio <i>stock options</i> (E)	-	240.072
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	196.229.666	101.056.062
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>0,0609</b>	<b>0,8469</b>

## Altre informazioni

### Impegni

Gli impegni (*Commitments*) residui al 31 dicembre 2007 per versamenti di capitale in fondi di *venture capital* sono pari a 2,1 milioni di Euro, rispetto a 3,8 milioni di Euro del 2006. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente.

<b>Capogruppo</b>	
<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	
<b>Residual Commitment vs. Fondi - 31.12.2006</b>	<b>3,8</b>
<i>Capital Calls a valere dei Commitments dei VC</i>	(1,6)
Differenza cambi	(0,1)
<b>Residual Commitment vs. Fondi - 31.12.2007</b>	<b>2,1</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2007 *</b>	<b>400,2</b>
<b>PFN vs. Residual Commitments - 31.12.2007 (Undercommitment)</b>	<b>398,1</b>

\* escluse posizioni ICO

### Derivati

La Società ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine ed opzioni su valute e classificati come strumenti finanziari di negoziazione per i motivi descritti nei criteri di valutazione. A fine dicembre 2007 sono stati chiusi i contratti aperti nel trimestre precedente, così come successivamente alla chiusura del periodo, sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data di redazione del presente documento (13 marzo 2008), risultano in essere le seguenti operazioni con intento di copertura sul rischio-cambio:

- Nozionali 25,2 milioni di US\$, scadenza marzo 2008, a copertura delle posizioni in valuta (con *strike price* pari a 1,46664 US\$/€);
- Nozionali 9,7 milioni di GBP, scadenza a marzo 2008, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta (con *strike price* pari a 0,740875 £/€).

Non c'è variazione di *fair value* da rilevare a conto economico al 31 dicembre 2007 per questi contratti derivati in quanto stipulati con valuta 2008.

### Piani di stock option

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale ("*stock option*"), l'Assemblea straordinaria del 7 maggio 2001 ha delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio del piano di *stock option* 2001; nella successiva riunione del 30 aprile 2003, l'Assemblea ha revocato la delibera del 7 maggio 2001 ed ha a propria volta delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio dei piani di *stock option* 2003, 2004 e 2005.

In particolare, l'Assemblea Straordinaria del 30 aprile 2003 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, per il periodo di cinque anni dalla data della stessa Assemblea:

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 1.500.000, mediante emissione di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, ottavo comma, c.c., da riservare all'attuazione di uno o più piani di *stock option* e a condizioni da definirsi da parte dello stesso Consiglio di Amministrazione;

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 1.000.000, mediante emissione di massime n. 1.000.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., da riservare all'attuazione di uno o più piani di *stock option* e a condizioni da definirsi da parte dello stesso Consiglio di Amministrazione;
- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 630.000, mediante emissione di massime n. 630.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., da emettere ad un prezzo non inferiore a Euro 2,48 per azione (di cui Euro 1,48 a titolo di sovrapprezzo) riservate alla sottoscrizione di ciascuno degli Amministratori che sono o saranno in carica in ragione di n. 30.000 azioni cadauno.

A servizio di detti piani, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato quattro aumenti di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione. In particolare: (i) in data 7 maggio 2001 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 2.391.333, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti e collaboratori della Società e di società controllate; (ii) in data 30 aprile 2003 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 590.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti, collaboratori della Società e di società controllate; (iii) in data 30 agosto 2004 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 720.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti, collaboratori della Società e di sue controllate e (iv) in data 27 aprile 2005 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 380.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, collaboratori della società e di sue controllate.

Al 31 dicembre 2006 il numero complessivo di *stock option* esercitabili risultava pari a n. 376.050, di cui n. 327.300 a valere sui deliberati aumenti di capitale (oltre a n. 48.750 a fronte del cui esercizio la Società si è impegnata ad acquistare azioni proprie sul mercato).

Tenuto conto del numero complessivo di *stock option* non esercitate e scadute nell'anno, al 31 dicembre 2007 sono risultate esercitabili n. 340.800 *stock option*, di cui n. 292.050 a valere sui deliberati aumenti di capitale (oltre a n. 48.750 a fronte del cui esercizio la Società si è impegnata ad acquistare azioni proprie sul mercato).

Si segnala che, in conseguenza dell'operazione perfezionatasi nel 2006 di cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due controllate inglesi, Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, società attraverso le quali risultava detenuta la maggior parte delle attività finanziarie del Gruppo, tutti i piani di *stock option* deliberati prima della data di cessione sopra indicata sono divenuti esercitabili; l'effetto economico relativo all'anticipazione dei periodi di esercizio dei predetti piani è stato recepito nel conto economico 2006.

Si rileva inoltre che l'Assemblea degli Azionisti del 7 settembre 2007, in sede ordinaria, ha tra l'altro deliberato di approvare il piano di *stock option* 2007-2013 riservato ad amministratori esecutivi di DeA Capital S.p.A. ed a dirigenti di DeA Capital S.p.A. e/o di sue società controllanti e/o controllate. In pari data, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c., per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, per un ammontare nominale massimo di Euro 30.657.010, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., al servizio, anche, di uno o più piani di *stock option* riservati ad amministratori e/o dipendenti di DeA Capital S.p.A. e/o di sue controllanti e/o controllate, fino al limite massimo di Euro 6.131.402 in ragione d'anno, senza la possibilità di cumulare la parte eventualmente non utilizzata nel corso di un dato anno con le parti di competenza degli anni successivi.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 settembre 2007, ha dato una prima esecuzione alla delega assembleare di aumento di capitale, secondo la procedura consentita dal combinato disposto dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del codice

civile e dall'art. 6 dello statuto sociale; in particolare il Consiglio di Amministrazione da deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. e dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ. il capitale sociale per massimi Euro 1.275.000, mediante emissione di massime n. 1.275.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,7652 per azione, riservate in sottoscrizione ai Beneficiari delle Opzioni assegnate in data 14 settembre 2007 a valere sul Piano di *stock option* 2007-2013 approvato dall'assemblea del 7 settembre 2007.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 novembre 2007, ha dato esecuzione ad un secondo aumento di capitale in osservanza delle disposizioni di cui al paragrafo precedente. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. e dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ. il capitale sociale per massimi Euro 100.000, mediante emissione di massime n. 100.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,3477 per azione, riservate in sottoscrizione ad un Beneficiario delle Opzioni assegnate in data 14 novembre 2007 a valere sul sopra citato Piano di *stock option* 2007-2013.

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nel seguente prospetto:

	Piano 2003	Piano 2004	Piano 2005	Piano settembre 2007	Piano novembre 2007
N° opzioni assegnate	370.000	160.000	180.000	1.275.000	100.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,829	2,445	2,703	2,787	2,203
Controvalore alla data di assegnazione	676.730	391.200	486.540	3.553.425	220.300
Prezzo medio di esercizio	1,76	2,48	2,84	2,7652	2,3477
Volatilità attesa	40,27%	31,15%	29,40%	35,31%	36,25%
Durata dell'opzione	30-04-2008	31-08-2015	30-04-2016	31-12-2013	31-12-2013
Tasso free risk	4,33031%	4,25125%	3,59508%	4,18690%	4,12786%

Nell'esercizio 2007 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti ammonta a 152 migliaia di Euro rispetto a 293 migliaia di Euro al 2006.

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

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

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

La Società ha inoltre intrattenuto rapporti con le proprie controllate, con particolare riguardo alla prestazione di servizi di supporto nell'area gestionale; tali rapporti sono stati regolati a condizioni di mercato.

Si segnala infine che nel corso dell'esercizio 2007 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

Nella seguente tabella sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

	31-12-2007			Esercizio 2007		
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi finanziari	Costi per servizi
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>						
ICT Investments S.p.A.	6,1	-	-	6,1	-	3,1
DeA Capital Investments S.A.	102,7	441.250,1	-	272,6	9.819,4	-
De Agostini S.p.A.	-	-	75,0	-	-	280,0
De Agostini Editore S.p.A.	-	-	2,4	-	-	2,4
<b>Totale correlate</b>	<b>108,8</b>	<b>441.250,1</b>	<b>77,4</b>	<b>278,7</b>	<b>9.819,4</b>	<b>285,5</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>3.341</b>	<b>441.250</b>	<b>938</b>	<b>292</b>	<b>32.960</b>	<b>1.940</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>3,3%</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,3%</b>	<b>95,4%</b>	<b>29,8%</b>	<b>14,7%</b>

Di seguito i compensi agli Amministratori e Sindaci:

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus -Stock option e altri incentivi	Altri compensi Euro/000
Pellicoli Lorenzo	Presidente	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	-
Ceretti Paolo	Amm. Delegato	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	116	2,0
Benassi Lino	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	10
Bifulco Rosario	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	-
Costamagna Claudio	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	10
Dessy Alberto	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	19
Drago Roberto	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	-
Drago Marco	Amministratore	2007	Approvaz. Bilancio 2009	25	-	-	-
Scaroni Paolo	Amministratore	2007	al 7 settembre 2007	17,1	-	-	-
Guerra Andrea	Amministratore	dal 7 settembre 2007	Approvaz. Bilancio 2009	8	-	-	-
Gaviani Angelo	Presidente Collegio Sind.	2007	Approvaz. Bilancio 2009	50,4	-	-	-
Grifoni Cesare Andrea	Sindaco effettivo	2007	Approvaz. Bilancio 2009	30,6	-	-	-
Balducci Gian Piero	Sindaco effettivo	2007	Approvaz. Bilancio 2009	35,6	-	-	6

## Gestione dei rischi finanziari: obiettivi e criteri

Sulla base delle linee guida di sviluppo strategico, l'attività di DeA Capital S.p.A. è di investimenti, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che a loro volta investono in diversi stati ed aree geografiche.

Ne consegue che l'attività è strutturalmente esposta a varie tipologie di rischi finanziari, quali il Rischio Liquidità, il Rischio Insolvenza o *Default*, il Rischio di Mercato o Area Geografica ed il Rischio Cambio.

La gestione del rischio è effettuata secondo le linee che di seguito vengono espone.

### **Rischio Liquidità**

La strategia finanziaria per gli investimenti sinora effettuati ha previsto il ricorso pressoché esclusivo al capitale proprio, senza pertanto avvalersi della capacità di indebitamento della Società, se non per temporanee esigenze di cassa.

Tale strategia si basa sostanzialmente sull'opportunità evidenziata di non amplificare gli effetti dell'indebitamento (cosiddetta "leva finanziaria") – al rialzo ovvero al ribasso – sulle *performance* ottenute in relazione al capitale proprio investito.

Al riguardo, si segnala che la "leva finanziaria" viene generalmente utilizzata a livello di società operativa/*target* dell'investimento, permettendo di minimizzare la quota di capitale proprio investito in relazione alle singole operazioni.

La predetta strategia ha inoltre un impatto sulle modalità di gestione dei "*commitment*" assunti per investimenti in fondi, che tipicamente comportano l'assunzione di obbligazioni di investimento a medio/lungo termine: considerato quest'ultimo aspetto infatti, le eventuali posizioni di "*overcommitment*" (impegni di versamento di capitale nei fondi superiori alle disponibilità) verrebbero gestite in maniera tale da aumentare il tasso di impiego del capitale proprio, sfruttando la scansione temporale tra l'assunzione dell'impegno ed il previsto cash-out, assumendo impegni superiori alle disponibilità solo sulla base di previsioni di cash flow periodicamente riviste ed aggiornate.

### **Rischio Insolvenza o Default**

Il Rischio Insolvenza o *Default* è connesso alla possibile perdita del capitale proprio per insolvenza o *Default* della società o del fondo in cui si è investito o del gestore del fondo stesso. Questo rischio può derivare sia dalla dinamica dell'attività, sia dal dolo del *Management* della società o del fondo stesso.

Il rischio è gestito cominciando dalla fase di selezione degli investimenti attraverso *due diligence* sul *Management* della società o del fondo ed attraverso la definizione dei rischi propri dell'investimento specifico.

Ad investimento effettuato, quest'ultimo viene monitorato, tenendo sotto controllo in particolare il rispetto dei limiti di rischio definiti e la gestione dell'attività in atto.

Se da tale monitoraggio emergono elementi che possono far sussistere un rischio insolvenza o *Default*, vengono adottate le opportune iniziative per limitare – ed eventualmente scongiurare totalmente – la perdita del capitale proprio investito.

### **Rischio di Mercato o Area Geografica**

Il rischio è gestito nell'ambito del processo di selezione, valutazione ed effettuazione degli investimenti, escludendo operazioni in paesi il cui regime giuridico non offre adeguate tutele.

Il rischio in esame, sino alla cessione delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP, società di diritto inglese attraverso le quali risultava posseduta la maggior parte dei fondi di *venture capital* ed investimenti diretti del Gruppo, era sostanzialmente concentrato negli Stati Uniti d'America.

A seguito della predetta cessione e dell'acquisizione del controllo da parte di De Agostini S.p.A., è previsto che l'attività prevalente della Società sia concentrata su investimenti diretti e fondi di fondi/co-investimento con focus prevalente sull'Europa (o comunque l'area Euro).

Sia gli Stati Uniti d'America, sia l'Europa al riguardo sono ritenuti paesi il cui regime giuridico offre adeguate tutele; il rischio su altri paesi nei quali il Gruppo può risultare esposto in via minoritaria è monitorato costantemente, mediante l'analisi della relativa situazione politica/sociale/economica, con il fine – eventualmente – di uscita laddove si dovessero ritenere non più adeguate le condizioni che avevano portato all'effettuazione dell'investimento stesso.

### **Rischio Cambio**

Connesso al rischio mercato è il rischio di variazione delle ragioni di scambio tra le valute, che per il Gruppo deriva sostanzialmente dagli investimenti in valute diverse dall'Euro.

Al riguardo, si segnala che anche nel corso del 2007 e successivamente alla chiusura dello stesso, la Società ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro (tramite operazioni a termine ed opzioni su valute).

### **Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio (IAS 10)**

In data 14 febbraio 2008 DeA Capital S.p.A. è entrata, insieme a Turkven Private equity, in un consorzio guidato da BC Partners, che ha raggiunto un accordo con Koç Holding (uno dei principali gruppi finanziari turchi) per l'acquisizione del 50,83% di Migros Turk T.S.A., la principale catena di grande distribuzione organizzata turca, quotata alla Borsa di Istanbul, ad un prezzo di 21,85 YTL per azione. Il prezzo corrisponde ad una capitalizzazione di mercato di 3,9 miliardi di YTL (circa 2,2 miliardi di Euro).

BC Partners, uno dei principali operatori di *private equity* internazionale che, dalla sua costituzione oltre venti anni fa, ha investito in 66 acquisizioni per un *enterprise value* complessivo di 61 miliardi di Euro, avrà il controllo del veicolo utilizzato per l'investimento.

Migros Turk, fondata nel 1954, è il principale food retailer in Turchia, con una quota di mercato pari al 22% del mercato della distribuzione organizzata alla fine del 2006, ed ha circa 14.800 dipendenti. Migros Turk attualmente gestisce oltre 900 punti vendita in Turchia, con una superficie commerciale complessiva di circa 550.000 mq, e 16 esercizi in paesi limitrofi.

L'acquisizione di Migros Turk è considerata attraente per i tassi di crescita attesi dell'economia turca e per il peso crescente della grande distribuzione organizzata nel mercato locale. Grazie ad un programma di apertura di nuovi punti vendita, Migros Turk si propone di:

- mantenere e rafforzare la propria leadership tra le catene di supermercati;
- rafforzare la propria catena di discount;
- entrare nel segmento degli ipermercati.

Il Gruppo DeA Capital investirà inizialmente 100 milioni di Euro, per una quota del 18% circa nel veicolo societario che acquisterà il 50,83% di Migros Turk, e nominerà un membro del Consiglio di Amministrazione. In funzione dell'esito finale dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, l'investimento potrà incrementarsi fino a 175 milioni di Euro.



Nella stessa data del 14 febbraio 2008, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato l'acquisto da De Agostini Invest S.A., società del Gruppo De Agostini, per un prezzo di circa 57,7 milioni di Euro, di una partecipazione pari al 44,36% del capitale di IDeA Alternative investments S.p.A. ("IDeA").

L'operazione, proposta alla Società dalla controllante De Agostini S.p.A. nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, realizza il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività del Gruppo De Agostini negli *alternative investment* in un'unica entità, cioè DeA Capital S.p.A..

Con l'investimento in IDeA, DeA Capital S.p.A. integrerà il proprio modello di *business*, basato attualmente sugli investimenti diretti ed indiretti nel *private equity*, con l'attività di *alternative asset Management*; ciò consentirà alla stessa DeA Capital S.p.A. di combinare la propria esposizione ai rendimenti degli investimenti con i più regolari flussi reddituali derivanti dalle commissioni di gestione e di *performance*.

Nella stessa seduta, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato l'investimento, fino ad un massimo di 200 milioni di Euro, nelle quote di un fondo di co-investimento denominato IDeA Co-Investment Fund I, gestito da IDeA Capital Funds SGR società interamente controllata da IDeA.

L'investimento in IDeA Co-Investment Fund I rientra nella strategia di diversificazione settoriale e geografica del portafoglio del Gruppo DeA Capital attraverso investimenti indiretti (ovvero in fondi).

Infine, in data 5 marzo 2008 DeA Capital S.p.A. ha provveduto al versamento di circa 20 milioni di Euro in DeA Capital Investments, ad integrale copertura della perdita realizzata dalla società controllata lussemburghese sino al 31 dicembre 2007.

## Ulteriori aspetti

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Capogruppo ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

Si segnala che nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali da parte delle società del Gruppo.

### **Operazioni non ricorrenti**

Nel seguito si riepiloga il dettaglio e l'incidenza delle operazioni non ricorrenti sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico. Tali operazioni sono già state descritte nella Relazione sulla Gestione.

In data 21 marzo 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato la cessione a BIM della propria quota di partecipazione – pari al 50% – detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (di cui la stessa BIM già deteneva il restante 50%).

Il corrispettivo, incassato interamente al *closing*, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, con una plusvalenza rilevata nel conto economico consolidato del 2007 pari a circa 1,5 milioni di Euro (riflessa all'interno del "Risultato delle Attività da cedere/cedute").

In data 21 giugno 2007, in relazione allo sviluppo del proprio piano di investimenti, DeA Capital S.p.A. ha deliberato l'emissione di n. 204.379.400 azioni, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per azione, nel rapporto di n. 2 azioni per ogni azione posseduta.

La decisione ha fatto seguito alla delibera di aumento del capitale sociale presa nel mese di aprile 2007, nell'ambito delle deleghe conferite al Consiglio di Amministrazione della Società dall'Assemblea Straordinaria tenutasi in data 30 aprile 2004.

Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale – interamente sottoscritto – è risultato pari a circa 585 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al netto dei relativi oneri accessori).

Di seguito sono riportati i relativi effetti economico-patrimoniali e finanziari.

(Dati in milioni di Euro)

	<b>Effetto sul Patrimonio Netto</b>	<b>Effetto sul Risultato di periodo</b>	<b>Effetto sulla Posizione Finanziaria Netta*</b>
<b>Valori da Bilancio al 31 dicembre 2007</b>	<b>853,0</b>	<b>11,9</b>	<b>400,2</b>
<i>Price adjustment</i> - Cessione di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private equity LP	-	-	(1,4)
Cessione del 50% di BIM Alternative Investments SGR S.p.A.	(1,5)	(1,5)	(3,5)
Aumento di capitale sociale (inclusi oneri accessori)	(585,8)	-	(585,3)
<b>Totale</b>	<b>(587,3)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(590,2)</b>
<b>Valori figurativi senza operazioni non ricorrenti</b>	<b>265,7</b>	<b>10,4</b>	<b>(190,0)</b>

\* escluse posizioni ICO

### **Operazioni atipiche e/o inusuali**

Nel corso dell'esercizio 2007 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali.

## **ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

I sottoscritti Paolo Ceretti in qualità di Amministratore Delegato e Manolo Santilli in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2007.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 si è basata su di un processo definito da DeA Capital in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata in investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del Bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili della Società;
- redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

13 marzo 2008

Paolo Ceretti  
Amministratore Delegato

Manolo Santilli  
Dirigente Preposto alla Redazione  
dei Documenti Contabili Societari

## APPENDICE I INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
<b>Revisione contabile</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	55.450
<b>Servizi di attestazione (1)</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	278.000
<b>Totale</b>			<b>333.450</b>

1) Revisione contabile dati pro-forma, emissione relazioni ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile, sottoscrizione Unico/770



**SINTESI DEI BILANCI  
DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE**

<i>(Dati in Euro)</i>	<b>Old Management Ltd.</b>	<b>ICT Investments S.p.A.</b>	<b>DeA Capital Investments S.A.</b>
Attivo Non Corrente	-	-	407.359.664
Attivo Corrente	133.537	122.582	15.474.009
<b>Attivo Consolidato</b>	<b>133.537</b>	<b>122.582</b>	<b>422.833.673</b>
Patrimonio Netto	67.307	99.108	(18.908.404)
Passivo Non Corrente	66.230	-	431.600.000
Passivo Corrente	-	23.474	10.142.077
<b>Passivo Consolidato</b>	<b>133.537</b>	<b>122.582</b>	<b>422.833.673</b>
Proventi/(Oneri) Netti su Investimenti	-	-	(6.720.434)
Proventi/(Oneri) Netti su altre Attività/Passività	7	2.335	(10.354.707)
Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti	-	-	-
Costi Operativi Netti	137.270	(23.227)	(234.410)
Imposte	-	-	-
Risultato delle Attività da Cedere/Cedute	-	-	-
<b>Risultato Netto</b>	<b>137.277</b>	<b>(20.892)</b>	<b>(17.309.551)</b>



**BILANCIO DELLA SOCIETÀ  
CHE ESERCITA ATTIVITÀ  
DI DIREZIONE E COORDINAMENTO**

## Direzione e coordinamento

Sino all'11 gennaio 2007 la Società era controllata da Romed International S.p.A. (già Romed International S.A.), la quale in base all'art. 2497 sexies c.c. si presumeva esercitasse attività di direzione e coordinamento sulla Società stessa.

A seguito dell'acquisizione della quota di controllo da parte di De Agostini S.p.A., in data 30 gennaio 2007 il Consiglio di Amministrazione della Società ha preso atto che la stessa è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A..

Più avanti vengono riportati i dati in Euro essenziali dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Valore della produzione	545.605	-
Costi della produzione	(17.450.984)	(3.197)
Proventi e oneri finanziari	54.831.708	41
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-
Proventi ed oneri straordinari	1.102.532.817	-
Imposte dell'esercizio	(23.948.248)	208
Utile netto	1.116.510.898	(2.948)

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
Immobilizzazioni	2.292.159.327	-
Attivo circolante	991.945.540	7.052
Ratei e risconti attivi	10.153.744	-
Patrimonio netto	(3.211.973.733)	(7.052)
Fondi per rischi e oneri	(43.110.413)	-
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(1.652.239)	-
Debiti	(37.355.817)	-
Ratei e risconti passivi	(166.409)	-





**RELAZIONI DELLA SOCIETÀ  
DI REVISIONE**



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

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

## **Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

Agli Azionisti della  
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo DeA Capital chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2007.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Esponiamo i seguenti richiami di informativa:
- 4.1 Come descritto dagli amministratori della Capogruppo nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital è rappresentata da investimenti diretti in società non quotate, in fondi di venture capital non quotati e in fondi comuni di investimento mobiliare di tipo chiuso non quotati. Detti investimenti sono valutati al “fair value” determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio consolidato. 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.
- 4.2 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Capogruppo hanno inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell’ultimo bilancio della società che esercita su di essa l’attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital non si estende a tali dati.

Milano, 31 marzo 2008

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi  
Socio



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

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

## **Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

Agli Azionisti della  
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della DeA Capital S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2007.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa della DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Esponiamo i seguenti richiami di informativa:
- 4.1 Come descritto dagli amministratori nelle note esplicative, una parte significativa delle attività, esposte nel bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A., è rappresentata da investimenti diretti in società non quotate e in fondi di venture capital non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio d'esercizio. 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.
- 4.2 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. non si estende a tali dati.

Milano, 31 marzo 2008

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi  
Socio





**DEA CAPITAL S.p.A.**

**\* \* \* \* \***


**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE  
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI  
DELLA DEA CAPITAL S.P.A.  
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98,  
DELL'ART. 2429, SECONDO COMMA,  
CODICE CIVILE E DELL'ART. 41 DEL D.LGS. N. 127/1991  
SUL BILANCIO AL 31/12/2007,  
SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31/12/2007  
E SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA SVOLTA NELL'ANNO 2007**

**\* \* \* \* \***

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 2429 del Codice Civile, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, nel rispetto della comunicazione Consob 1025564 del 6 aprile 2001 e delle successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge. In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato di controllo interno nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue partecipate, assicurandosi che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo Statuto sociale e non fossero

  
CF CB



manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea.

Diamo atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione il progetto di Bilancio al 31/12/2007 della capogruppo, il Bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2007 e le relative relazioni sulla gestione entro i termini di legge.

I suddetti bilanci risultano redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Per il 2007 la valuta funzionale di riferimento ai fini della redazione del bilancio di fine esercizio e delle situazioni economico-trimestrali intermedie (Relazioni trimestrali e Relazione semestrale), ai sensi dello IAS 21, è stata l'euro, mentre fino all'esercizio precedente era stata il dollaro statunitense.

Si ricorda che la società è sottoposta al controllo della DE AGOSTINI S.p.A., società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Con riferimento alle indicazioni richieste dalla Consob per la redazione della presente relazione, il Collegio Sindacale attesta e sottopone alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società sono adeguatamente descritte nella Relazione sulla gestione, risultano conformi alla legge e all'atto costitutivo e non sono ritenute manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- le verifiche periodiche ed i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali;

49   
93

- nella Relazione sulla gestione sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altre parti correlate, anche per il tramite di società controllate. In merito ci risulta che le operazioni relative sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la società;
- non risultano effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, con terzi, con parti correlate o con società del gruppo;
- le relazioni di revisione contabile sul Bilancio della Capogruppo al 31/12/2007 e sul Bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2007 rilasciate dalla KPMG S.p.A. non contengono rilievi. Nelle stesse sono presenti richiami di informativa in merito alle oggettive difficoltà di valutazione al fair value delle attività finanziarie non negoziate su mercati liquidi (investimenti diretti, fondi di venture capital e fondi comuni di investimento mobiliare chiusi) ed al fatto che i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo. Viene, inoltre, evidenziato che il giudizio sul bilancio non si estende ai dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento riportato nelle note integrative;
- in data 3 settembre 2007 è pervenuta al Presidente del Collegio Sindacale una denuncia ex art. 2408 Codice Civile da parte dell'azionista sig.ra Daniela NOBILI che lamentava la violazione da parte della società dell'art. 12.3 del DM 24/05/1999 n. 228 "Regolamento attuativo dell'art. 37 del D.Lgs. 58/1998".

Più in particolare l'azionista Daniela NOBILI ha denunciato che avendo DEA CAPITAL SpA investito nel fondo IdeA, che avrebbe perfezionato l'acquisto di fondi di private equity in violazione dell'art. 12.9 del DM 24/05/1999 n° 228, il contratto di investimento potrebbe essere considerato nullo mancando dell'oggetto

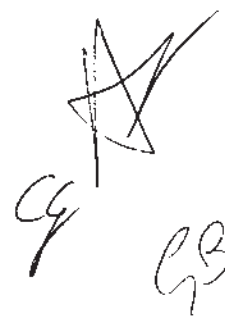
CG

  
G3

o annullabile per vizio di volontà, e ciò con grave danno per la società DEA CAPITAL.

Il Collegio Sindacale ha prontamente richiesto al Consiglio di Amministrazione chiarimenti e delucidazioni su quanto denunciato dall'azionista. Ha ricevuto, quindi, dagli Amministratori una relazione esplicativa degli accadimenti oggetto della denuncia che ha consentito di approfondire e chiarire gli aspetti della vicenda. È stata, poi, autonomamente effettuata una analisi documentale che ha consentito di giungere alla determinazione che i fatti denunciati non presentino alcun profilo di illegittimità, in ciò confortati anche dal fatto che le relative operazioni erano state dalla Società sottoposte al preventivo vaglio sia di Banca d'Italia che di CONSOB;

- non ha avuto notizia di altre denunce ed esposti presentati da altri soggetti nel corso del 2007, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- alla società di revisione KPMG S.p.A. o a soggetti facenti capo alla rete KPMG oltre alla revisione contabile, sono stati conferiti i seguenti ulteriori incarichi per i corrispettivi indicati:
  - revisione contabile della DEA CAPITAL INVESTMENTS S.A.: Euro 20.000
  - sottoscrizione del Mod. UNICO e del Mod. 770 riferiti all'esercizio 2006: Euro 3.000
  - due diligence, studi e analisi per trattamento di operazioni rilevanti, servizi di assistenza fiscale e servizi vari: Euro 292.000
- alla società di revisione KPMG S.p.A. e a soggetti ad essa collegati non sono stati conferiti né dalla società, né dalle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza oltre a quelli sopra riportati;
- non abbiamo rilasciato pareri nel corso dell'esercizio 2007;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 11 volte nel corso dell'esercizio;



Handwritten signature and initials, possibly 'CG' and 'CB', located in the bottom right corner of the page.

- il Collegio Sindacale si è riunito 9 volte nel corso dell'esercizio, comprendendo la riunione per la redazione della relazione all'Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del Bilancio al 31/12/2006; ha inoltre partecipato alle 4 riunioni del Comitato di controllo interno;
- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione, l'impostazione del Bilancio separato della capogruppo, del Bilancio consolidato e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società che, seppur composta da pochi dipendenti, è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dal sistema di controllo interno sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate;
- abbiamo preso atto della adozione del Modello di Organizzazione e Controllo di cui alla L. 231/2001 e della nomina dell'Organismo di Vigilanza il cui Presidente è il dott. Gian Piero BALDUCCI, Sindaco effettivo;
- abbiamo accertato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei Consiglieri indipendenti;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione,



Handwritten signature and initials, including a large stylized signature and the initials 'GB' below it.

- mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione e dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
  - abbiamo periodicamente incontrato la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare, anche ai sensi dell'art. 150, comma 2, D.Lgs. 58/98.

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società quotate nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME.

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene che il Bilancio al 31/12/2007 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di destinazione del risultato dell'esercizio, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della Relazione sulla gestione.

Il Bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2007 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un utile netto di competenza del Gruppo di Euro 10.717.000.

I controlli effettuati dalla KPMG S.p.A., incaricata della revisione, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto Bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2007 trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante e delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate.

SG  
CB

Tali risultanze ed informazioni, trasmesse dalle controllate alla controllante ai fini della formazione del Bilancio consolidato, hanno formato oggetto di esame da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione del Bilancio consolidato e, relativamente alle risultanze contabili, da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società, secondo i rispettivi ordinamenti.

A tali risultanze ed informazioni e così al Bilancio consolidato, salvo quanto più avanti specificato, non si è quindi esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41 n. 3, D.Lgs. 9/04/1991 n. 127.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure a tale fine adottate rispondono alle prescrizioni degli IFRS. La struttura del Bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa di riferimento.

La Relazione sulla gestione riferita al Bilancio consolidato di gruppo illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria, l'andamento della gestione nel corso del 2007 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto di consolidamento. L'esame al quale l'abbiamo sottoposta ne ha evidenziato la congruenza con il Bilancio consolidato.

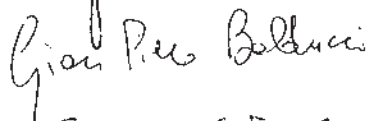
Milano, li 31 marzo 2008

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Angelo GAVIANI)



(dott. Gian Piero BALDUCCI)



(dott. Cesare GRIFONI)



Graphic design e realizzazione a cura di:  
Mercurio S.r.l. studi di promozione pubblicitaria - Milano

