



**RELAZIONE TRIMESTRALE
CONSOLIDATA
AL 31 MARZO 2008**

1° Trimestre 2008

*Consiglio di Amministrazione DeA Capital S.p.A.
Milano, 9 maggio 2008*

DeA Capital S.p.A.

Dati Societari

DeA Capital S.p.A., società sottoposta a direzione e coordinamento da parte 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.

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

Consiglio di Amministrazione (*)

Presidente	Lorenzo Pellicoli
Amministratore Delegato	Paolo Ceretti
Amministratori	Lino Benassi ^(°) Rosario Bifulco ^(^) Claudio Costamagna ^(° / ^ / §) Alberto Dessy ^(# / §) Marco Drago Roberto Drago Andrea Guerra ^(★ / §)

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.*

(°) *Membro del Comitato per il Controllo Interno.*

(^) *Membro del Comitato per la Remunerazione.*

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

(★) *Membro e Coordinatore del Comitato per la Remunerazione.*

(§) *Amministratore Indipendente.*

Sommario

Composizione dell'Azionariato ed Andamento del Titolo

Relazione sulla Gestione

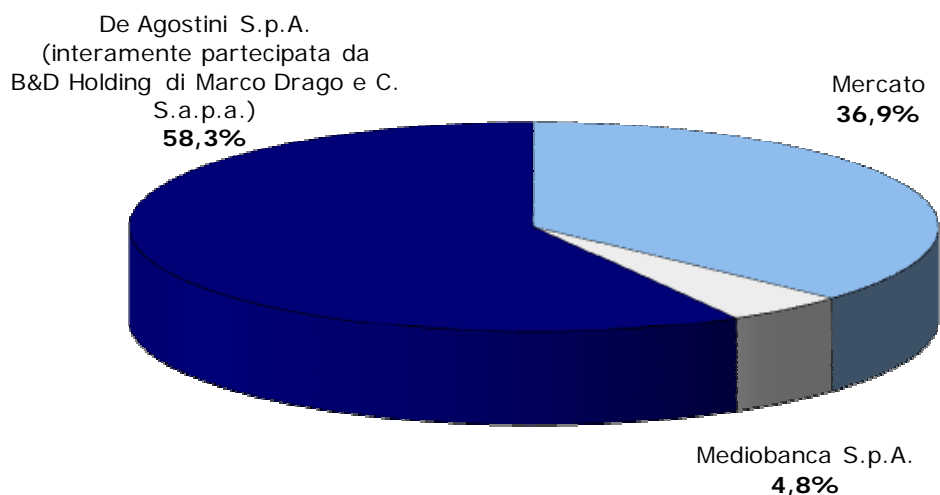
1. Il Gruppo DeA Capital
2. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo
3. Fatti di rilievo intervenuti nel periodo
4. Analisi dei risultati consolidati

Prospetti Contabili Consolidati e relative Note di Commento

Altre Informazioni

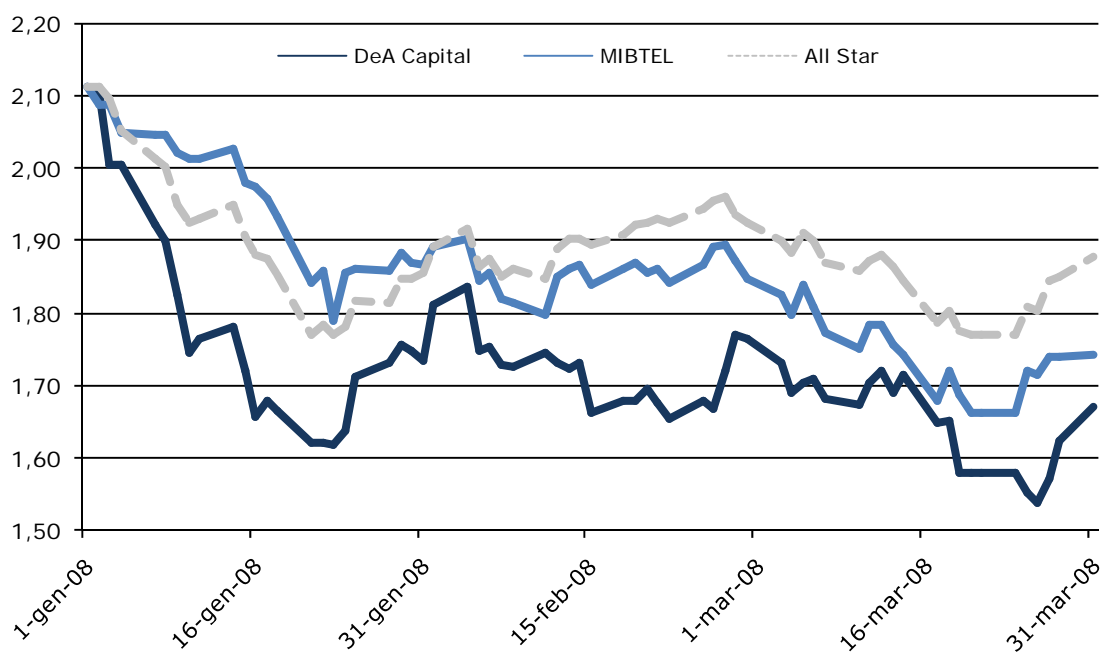
Composizione dell'Azionariato ed Andamento del Titolo

➤ **Composizione dell’Azionariato – DeA Capital S.p.A. (*)**



(*) *Elaborazione interna alla data del presente documento.*

➤ **Andamento del Titolo – 1° gennaio / 31 marzo 2008 (°)**



(°) *Fonte Bloomberg.*

➤ Investor Relations

A partire dal settembre 2007 DeA Capital ha iniziato un'attività stabile e strutturata di relazioni con gli investitori istituzionali.

Alla fine del 1° Trimestre 2008 la Società aveva effettuato circa cinquanta incontri con *portfolio manager* ed analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi europei. Gli incontri, ai quali ha partecipato il *Top Management* della Società, si sono svolti a Milano (che ha previsto peraltro la partecipazione alla STAR Conference organizzata da Borsa Italiana), Parigi, Londra e Lugano.

A partire dal mese di gennaio 2008 DeA Capital ha affidato ad Intermonte SIM l'attività di "specialista", prevista per i titoli del segmento STAR. I compiti dello *specialist* riguardano:

- il sostegno alla liquidità del titolo;
- la gestione del *book* istituzionale, destinato ad accogliere le proposte di negoziazione istituzionali;
- la pubblicazione di almeno due analisi finanziarie all'anno riguardanti la società emittente, nonché brevi analisi in occasione dei principali eventi societari;
- la promozione di incontri, almeno due volte l'anno, tra il *Management* della Società e la Comunità Finanziaria.

DeA Capital sta, inoltre, presentando la propria attività e le proprie strategie anche ad altri intermediari finanziari, al fine di creare le condizioni affinché il titolo prossimamente sia seguito con ricerca anche da parte di altri analisti (oltre che dallo *specialist*).

Il sito web www.deacapital.it è stato arricchito di contenuti e di documenti al fine di garantire una semplice e completa informazione a tutti gli investitori.

Il *web* è il principale strumento di contatto nei confronti degli investitori individuali, che hanno la possibilità di iscriversi ad una *mailing list* e di inviare domande o richieste di informazioni e documenti alla funzione *Investor Relations*, che si impegna a rispondere in tempi brevi, come indicato nella *Investor Relations Policy* pubblicata sul sito.

Ampia visibilità, infine, è stata ottenuta dalla Società sulla stampa nazionale, particolarmente in occasione degli annunci relativi ad operazioni di investimento.

Di seguito le quotazioni nel 1° Trimestre 2008:

<u>Dati in €</u>	
Prezzo massimo	2,11
Prezzo minimo	1,54
Prezzo medio	1,72
Prezzo al 31/3	1,67
Capitalizzazione di mercato al 31/3 (€ mln)	512

La capitalizzazione di mercato, pari a 512 milioni di Euro al 31 marzo 2008, è stata calcolata sulla base del prezzo di riferimento della giornata.

Relazione sulla Gestione

1. Il Gruppo DeA Capital

DeA Capital S.p.A. è una società quotata alla Borsa Valori di Milano, Segmento STAR, operante nel settore dell'*alternative investment*, ed in particolare nel *private equity*, con capitale permanente, focalizzata sulle seguenti aree di attività:

▪ **INVESTIMENTI**

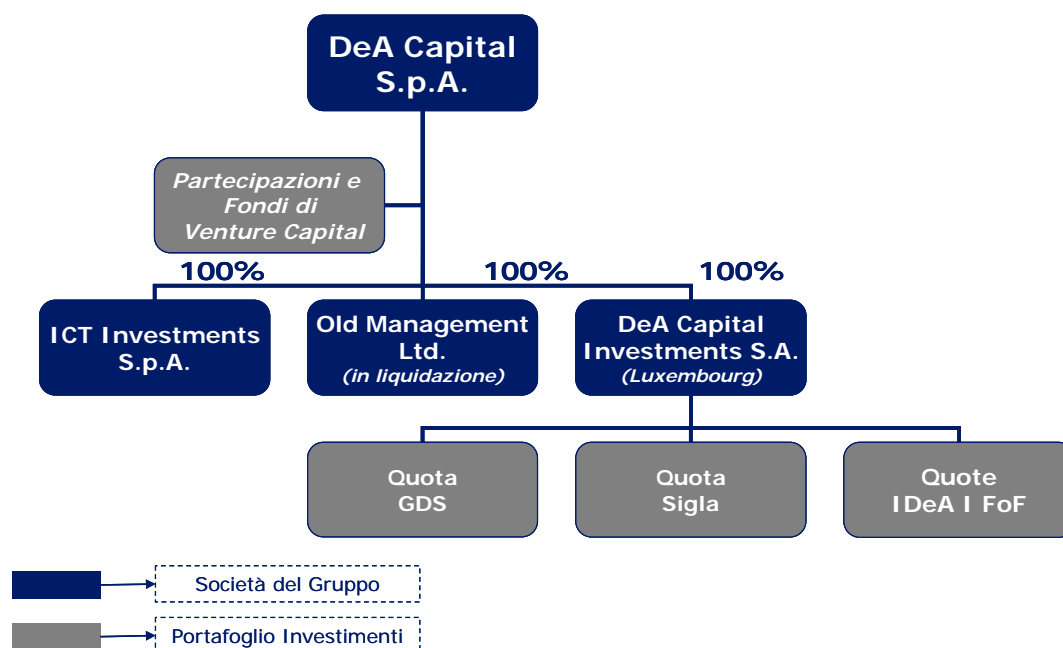
- ⇒ **Investimenti diretti in partecipazioni**, nel settore dei servizi in Europa, con orizzonte di medio-lungo termine (3-6 anni), strategie di *exit* chiaramente definite e partecipazione alla *governance*;
- ⇒ **Investimenti indiretti tramite fondi**, rappresentati da quote di fondi di *private equity*, fondi di fondi di *private equity*, fondi di *venture capital* ed altri *asset class* (i.e. fondi immobiliari, *mezzanine*, *distressed*).

▪ **ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT**

- ⇒ **Gestione di portafogli di attività/fondi**, rientranti nella tipologia di investimenti indiretti, sopra delineata.

Si segnala che le attività di *alternative asset management* sono attualmente concentrate in IDeA Alternative Investments S.p.A., *joint venture* con Investitori Associati, Wise ed altri primari investitori, che si propone di diventare un *leader* europeo del settore.

La partecipazione in IDeA Alternative Investments S.p.A. è stata acquisita in data 1° aprile 2008 e pertanto non rientra nell'area di consolidamento alla fine del 1° Trimestre 2008. Alla chiusura del periodo in esame la struttura societaria del Gruppo era così sintetizzabile:



Al 31 marzo 2008 il Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo") ha registrato un patrimonio netto consolidato pari a circa 849,5 milioni di Euro, corrispondente ad un **Net Asset Value ("NAV") pari a 2,77 Euro/Azione**, rappresentato al 52% circa da Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi) ed al 48% 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 376,2 milioni di Euro e da Fondi per 64,8 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 (detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Santé);
- ⇒ **quota di rilevanza strategica nel Gruppo Sigla**, operante nel settore del credito al consumo non finalizzato (prestiti personali e "cessione del quinto") in Italia (detenuta tramite la società di diritto lussemburghese Sigla Luxembourg);
- ⇒ **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**

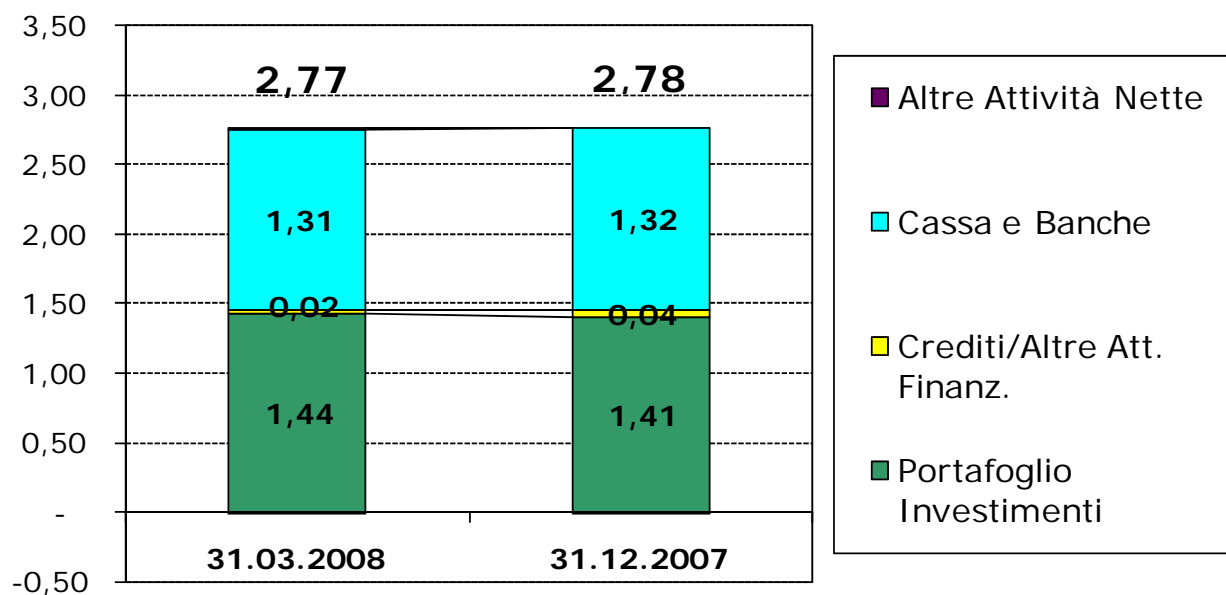
- ⇒ **quote in n. 1 fondo di fondi, IDeA I Fund of Funds (IDeA I FoF);**
- ⇒ **quote in n. 8 fondi di venture capital.**

2. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo

Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali consolidati al 31 marzo 2008, confrontati con i corrispondenti dati al 31 marzo 2007 ed al 31 dicembre 2007.

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	31 marzo 2008	31 marzo 2007	31 dicembre 2007
Nav / Azione (€)	2,77	2,65	2,78
Risultato Netto di Gruppo	2,6	3,7	10,7
Risultato Complessivo - Quota Gruppo <i>(Statement of Performance – IAS 1)</i>	(4,5)	3,4	5,6
Portafoglio Investimenti	441,0	29,8	433,2
Posizione Finanziaria Netta	405,5	240,5	415,9

➤ Ripartizione del NAV / Azione per tipologia di attività (€)



3. Fatti di rilievo intervenuti nel periodo

➤ **Versamenti di capitale nel Gruppo Sigla**

Nel corso del 1° Trimestre 2008 DeA Capital Investments ha sottoscritto aumenti di capitale nel Gruppo Sigla per complessivi 8,4 milioni di Euro, dei quali 7,5 milioni di Euro riservati nell'ambito degli accordi di acquisizione.

Al completamento dei predetti aumenti di capitale, la quota di partecipazione registrata nella società è risultata pari al 35% circa (dal 30% circa al 31 dicembre 2007).

➤ **Rimborso/versamento di capitale in IDeA I FoF**

Nel gennaio 2008 IDeA I FoF ha provveduto, in conseguenza del perfezionamento del III *closing* avvenuto a fine 2007, ad un rimborso di capitale pari, per le quote detenute da DeA Capital Investments, a complessivi 11,7 milioni di Euro circa; tale rimborso è risultato strumentale alla riallocazione degli importi richiamati tra iniziali sottoscrittori e nuovi sottoscrittori, riallocazione volta ad allineare alla medesima percentuale il capitale a quella data versato a valere dei *commitment* sottoscritti.

In data 31 gennaio 2008, a seguito di una *capital call* del fondo, 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.

➤ **Sottoscrizione degli accordi di investimento in Migros Turk**

In data 14 febbraio 2008 DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con BC Partners e Turkven Private Equity un accordo per l'acquisizione – tramite un veicolo controllato dalla stessa BC Partners – della quota di controllo (50,83%) di Migros Turk T.S.A., la più importante catena di grande distribuzione organizzata turca, quotata alla Borsa di Istanbul.

L'acquisizione ha previsto il riconoscimento all'attuale azionista di controllo - Koç Holding, uno dei principali gruppi finanziari turchi - di un prezzo pari a 21,85 YTL per azione, corrispondente ad una capitalizzazione complessiva della società di 3,9 miliardi di YTL (circa 1,9 miliardi di Euro al cambio del 31 marzo 2008).

Migros Turk, fondata nel 1954, è il principale *food retailer* in Turchia, con una quota 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 ambizioso programma di aperture 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*;
- sviluppare il segmento degli ipermercati.

In funzione dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria – che dovrà essere promossa successivamente al rilevamento della quota di controllo – l'investimento del Gruppo DeA

Capital potrà raggiungere un massimo di 175 milioni di Euro ovvero il 19,9% del veicolo di acquisizione controllato da BC Partners.

A quest'ultimo, al fine di consentirgli la copertura di una serie di spese accessorie all'operazione, nonché dei costi di hedging del rischio-cambio, sono stati concessi nel corso del 1° Trimestre 2008 finanziamenti - in varie *tranches* - per complessivi 4,3 milioni di Euro.

4. Analisi dei risultati consolidati

➤ Portafoglio Investimenti

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 marzo 2008		31 dicembre 2007	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	5	376,2	5	369,3
Fondi	9	64,8	9	63,9
Totale Portafoglio Investimenti	14	441,0	14	433,2
Fondi - Residual Commitments	5	129,1	6	133,2

Alla fine del 1° Trimestre 2008 DeA Capital S.p.A. risulta azionista indiretto con quote di minoranza in Santé, controllante di GDS (per un valore di circa 333,8 milioni di Euro), e nel Gruppo Sigla (per un valore di circa 39,3 milioni di Euro) ed azionista diretto, con quote di minoranza, di tre società operanti nei settori del *Biotech*, dell'*Information & Communication Technology* e dell'Elettronica Stampata (per un valore complessivo pari a 3,1 milioni di Euro).

Le partecipazioni in portafoglio al 31 marzo 2008 risultano incrementate rispetto al 31 dicembre 2007 principalmente per gli aumenti di capitale sottoscritti per 8,4 milioni di Euro nel Gruppo Sigla (che hanno portato all'incremento della quota sino al 35% circa) e per 0,9 milioni di Euro in Santé (quota invariata al 43,01%).

Con riferimento ai fondi si registra un incremento per effetto dei versamenti di capitale per 3,4 milioni di Euro e per 0,5 milioni di Euro, rispettivamente in IDeA I FoF e nei fondi di *venture capital*, compensati dalla variazione negativa di *fair value* delle quote di IDeA I FoF (-1,4 milioni di Euro) e dal negativo impatto dell'andamento del tasso di cambio sui fondi espressi in valuta, USD e GBP (-1,6 milioni di Euro).

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio riflettono stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data della Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2008.

Partecipazioni in società collegate

- Santé (controllante di GDS)

La partecipazione in Santé (controllante di GDS), acquisita nel corso del 2007 per un esborso pari a circa 349,3 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori) ed iscritta a fine 2007 tra le "Partecipazioni in società collegate" con un valore di carico di 335,1 milioni di Euro, ha nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2008 un valore pari a circa 333,8 milioni di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2007 è da imputarsi al risultato netto pro-quota positivo per 0,7 milioni di Euro, alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione

debitoria per circa 3,9 milioni di Euro, al pro-quota di aumento di capitale sottoscritto a gennaio 2008 per circa 0,9 milioni di Euro e ad altre variazioni positive per 1,0 milioni di Euro.

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., costituisce la prima rete francese di istituti ospedalieri privati e raggruppa, complessivamente, 196 strutture e centri, dei quali 186 situati in Francia, che dispongono di una capacità di ricovero di circa 15.000 posti letto.

	1° Trimestre 2008	1° Trimestre 2007	Var. %
Générale de Santé (mln €)			
Ricavi	512,1	495,7	+3,3
EBITDA	77,0	78,6	-2,0
Risultato Operativo	48,8	45,1	+8,2

- Sigla

La partecipazione nel Gruppo Sigla (tramite Sigla Luxembourg), acquisita nel corso del 2007 con un esborso pari a circa 31,4 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori) ed iscritta a fine 2007 tra le "Partecipazioni in società collegate" con un valore di carico di 30,9 milioni di Euro, ha nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2008 un valore pari a circa 39,3 milioni di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2007 è da imputarsi principalmente ai contributi versati a titolo di aumenti di capitale, per complessivi 8,4 milioni di Euro circa, dei quali 7,5 milioni di Euro riservati nell'ambito degli accordi di acquisizione.

Al completamento dei predetti aumenti di capitale, la quota di partecipazione registrata nella società è risultata pari al 35% circa (dal 30% circa al 31 dicembre 2007).

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.

	1° Trimestre 2008	1° Trimestre 2007	Var. %
Sigla (mln €)			
Prestiti alla clientela (*)	156,6	110,9	+41,2
Ricavi	7,8	5,6	+39,3

(*) Esclusa CQS.

Partecipazioni in altre imprese

Il valore complessivo delle altre partecipazioni è pari a circa 3,1 milioni di Euro (ovvero 4,9 milioni di US\$ nella valuta di denominazione delle partecipazioni), con una variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2007 di 0,2 milioni di Euro, dovuta all'adeguamento a *fair value* delle partecipazioni stesse generato dall'andamento del cambio USD/EUR.

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	2,10
MobileAccess Networks Inc.	USA	ICT	1,3	2,01

- **Elixir Pharmaceuticals Inc.**

Fondata nel 1999, con sede a Cambridge, Massachusetts – 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.

- **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.

- **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.

Fondi

Alla fine del 1° Trimestre 2008 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 64,8 milioni di Euro, corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data della Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2008.

I *residual commitments* associati a questi fondi (ovvero gli impegni residui di versamenti di capitale) sono pari a circa 129,1 milioni di Euro (ovvero, nelle rispettive valute originarie di denominazione: 127,7 milioni di Euro, 0,6 milioni di US\$, 0,8 milioni di GBP).

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

- **Quote di IDeA I FoF**, con un valore nei prospetti contabili consolidati pari a circa 43,3 milioni di Euro (41,4 milioni di Euro a fine esercizio 2007), detenuto tramite DeA Capital Investments.

La variazione rispetto al dato di chiusura 2007 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per 3,4 milioni di Euro, parzialmente compensati dalla sfavorevole variazione del *fair value* pari a 1,4 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA I FoF alla data del 31 marzo 2008:

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

Totale residuo da investire espresso in: Euro 127.686.626

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 21,5 milioni di Euro (22,5 milioni di Euro a fine esercizio 2007).

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2007 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per 0,5 milioni di Euro ed al negativo impatto dell'andamento del tasso di cambio sui fondi espressi in valuta (USD e GBP) per 1,6 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 marzo 2008:

Fondo di Venture Capital	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Dollari (USD)					
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 Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,29
Totale Dollari				30.925.000	
Euro (€)					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
Sterline (GBP)					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	1.437.453		

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Situazione Economica**

Il Risultato Netto del Gruppo per il 1° Trimestre 2008 è un utile di circa 2,6 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 3,7 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2007, che beneficiava del risultato delle attività cedute (relativamente alla plusvalenza derivante dalla cessione, avvenuta nel mese di marzo 2007, della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.).

A livello di Risultato delle attività in funzionamento, per il 1° Trimestre 2008 questo si presenta in crescita rispetto al corrispondente periodo del 2007 del 19,3% circa, grazie in particolare ai maggiori proventi finanziari sull'Attivo Corrente.

Questi ultimi sono riconducibili ai risultati positivi della gestione della liquidità disponibile (4,3 milioni di Euro) ed ai proventi su contratti derivati (2,0 milioni di Euro).

Per i dettagli relativamente alle voci di andamento economico si rinvia a quanto descritto nelle Note di Commento ai Prospetti Contabili Consolidati, più avanti riportati.

Situazione Economica sintetica del Gruppo

	1° Trimestre 2008	1° Trimestre 2007	Variazione	Esercizio 2007
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>				
PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	891	337	554	(4.845)
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	6.042	2.602	3.440	14.322
TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA' (A)	6.933	2.939	3.994	9.477
TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI (B)	0	269	(269)	0
TOTALE PROVENTI, ONERI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' (A+B)	6.933	3.208	3.725	9.477
VALORE della PRODUZIONE	50	23	27	36
COSTI della PRODUZIONE	(1.616)	(1.087)	(529)	(4.086)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (C)	(1.566)	(1.064)	(502)	(4.050)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A+B+C)	5.367	2.144	3.223	5.427
Imposte sul reddito	(2.810)	0	(2.810)	3.753
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	2.557	2.144	413	9.180
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	0	1.536	(1.536)	1.537
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	2.557	3.680	(1.123)	10.717
Attribuibile al Gruppo	2.557	3.680	(1.123)	10.717
Attribuibile ad Azionisti Terzi	0	0	0	0

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Statement of Performance – IAS 1**

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia un saldo netto negativo pari a circa 4,5 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa 3,4 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2007.

Risultato Complessivo - <i>Statement of Performance</i> - IAS 1	31 marzo 2008	31 marzo 2007
<i>(Dati in in milioni di Euro)</i>		
Risultato delle attività in funzionamento	2,6	2,1
Risultato delle attività cedute del Gruppo	0,0	1,6
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	2,6	3,7
Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	(7,1)	(0,3)
Totale proventi (oneri) netti di periodo	(4,5)	3,4

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale**

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica del Gruppo al 31 marzo 2008, confrontata con il 31 dicembre 2007.

(Dati in migliaia di Euro)

	31 marzo 2008	31 dic. 2007
ATTIVO CONSOLIDATO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Immobilizzazioni Immateriali	7	7
Immobilizzazioni Materiali	216	194
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	223	201
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società collegate	373.086	365.995
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	3.118	3.349
Fondi-disponibili alla vendita	64.797	63.852
Totale Investimenti Finanziari	441.001	433.196
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	1.464	3.790
Totale Altre attività non correnti	1.464	3.790
Totale Attivo non corrente	442.688	437.187
Attivo corrente		
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	400.260	403.264
Crediti	8.905	14.948
Totale Attività correnti	409.165	418.212
Totale Attivo corrente	409.165	418.212
Attività da cedere	-	-
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	851.853	855.399
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	849.456	852.966
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	-	-
Fondo per rischi ed oneri	3	66
TFR lavoro subordinato	74	52
Totale Passivo non corrente	77	118
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	846	1.343
Debiti tributari e previdenziali	1.433	942
Altri debiti	41	30
Totale Passivo corrente	2.320	2.315
Passività da cedere	-	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	851.853	855.399

Al 31 marzo 2008 il Patrimonio Netto Consolidato è pari a circa 849,5 milioni di Euro – interamente di competenza del Gruppo – rispetto a 853,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2007.

La variazione negativa del Patrimonio Netto Consolidato nel corso del 1° Trimestre 2008 – pari a circa 3,5 milioni di Euro – è riconducibile al risultato di periodo per +2,6 milioni di Euro, agli effetti negativi dell'adeguamento a *fair value* degli investimenti per -7,1 milioni di Euro (inclusi -3,9 milioni di Euro per la sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti dal Gruppo Santé a copertura del rischio di tasso d'interesse sull'esposizione debitoria e -3,0 milioni di Euro di adeguamento a *fair value* dei fondi in portafoglio) e ad altre variazioni positive per +1,0 milioni di Euro.

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta**

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 marzo 2008 è positiva per circa 405,5 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 2007:

Posizione Finanziaria Netta	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	Variazione
<i>(Dati in milioni di Euro)</i>			
Cassa e Banche	400,3	403,3	(3,0)
Titoli	0,0	0,0	0,0
Crediti Finanziari	5,2	12,6	(7,4)
TOTALE	405,5	415,9	(10,4)

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta di Gruppo nel corso del 1° Trimestre 2008 è determinata dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- investimenti netti in partecipazioni per complessivi 9,3 milioni di Euro, rappresentati dagli esborsi per aumenti di capitale nel Gruppo Sigla (8,4 milioni di Euro) ed in Santé (per 0,9 milioni di Euro);
- investimenti netti in fondi per complessivi 3,9 milioni di Euro, rappresentati in larga parte dall'esborso netto per il versamento di 3,4 milioni di Euro in IDeA I FoF;
- cash flow operativo per 2,8 milioni di Euro (principalmente rappresentanti da proventi finanziari e su strumenti derivati, al netto delle spese correnti).

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

La voce Crediti Finanziari è diminuita per il rimborso di capitale relativo al III *closing* di IDeA I FoF avvenuto a fine 2007 (11,7 milioni di Euro) ed aumentata per i crediti verso Kenan Investments, veicolo di diritto lussemburghese controllato da BC Partners deputato all'investimento in Migros Turk (4,3 milioni di Euro).

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

Posizione Finanziaria Netta	31 marzo 2008	31 dicembre 2007	Variazione
<i>(Dati in milioni di Euro)</i>			
DeA Capital S.p.A.	387,0	400,2	(13,2)
DeA Capital Investments S.A.	18,3	15,5	2,8
ICT Investments S.p.A.	0,1	0,1	0,0
Old Management Ltd.	0,1	0,1	0,0
TOTALE	405,5	415,9	(10,4)

(*) *Escluse posizioni ICO.*

➤ **Altre informazioni**

La Società ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti/altre attività finanziarie espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine su valute.

Anche nel corso del 1° Trimestre 2008, così come successivamente alla chiusura del periodo, sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

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

- Nozionali 24,0 milioni di US\$, scadenza giugno 2008, a copertura delle posizioni in valuta (con *strike price* pari a 1,57507 US\$/€);
- Nozionali 8,79 milioni di GBP, scadenza a giugno 2008, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta (con *strike price* pari a 0,79904 £/€).

Al 31 marzo 2008 i dipendenti del Gruppo sono pari a n. 12 unità, di cui n. 5 dirigenti e n. 7 impiegati (n. 9 unità al 31 dicembre 2007); tale organico non include il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

Si ricorda infatti che la Società ha sottoscritto con la controllante De Agostini S.p.A. un "Contratto di erogazione di servizi" per l'ottenimento da parte di quest'ultima 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.

**Prospetti Contabili Consolidati e
relative Note di Commento**

1. Stato Patrimoniale Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)

	31 marzo 2008	31 dic. 2007
ATTIVO CONSOLIDATO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Immobilizzazioni Immateriali	7	7
Immobilizzazioni Materiali	216	194
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	223	201
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società collegate	373.086	365.995
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	3.118	3.349
Fondi-disponibili alla vendita	64.797	63.852
Totale Investimenti Finanziari	441.001	433.196
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	1.464	3.790
Totale Altre attività non correnti	1.464	3.790
Totale Attivo non corrente	442.688	437.187
Attivo corrente		
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	400.260	403.264
Crediti	8.905	14.948
Totale Attività correnti	409.165	418.212
Totale Attivo corrente	409.165	418.212
Attività da cedere	-	-
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	851.853	855.399
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Capitale sociale	306.611	306.611
Riserva sovrapprezzo azioni	441.801	441.801
Riserva legale	20.432	20.432
Riserva Fair Value	(7.094)	36
Altre Riserve	(3.600)	(4.669)
Riserva di conversione	16	16
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	88.733	78.022
Utile (perdita) del periodo	2.557	10.717
Patrimonio Netto di Gruppo	849.456	852.966
Capitale e riserve di Terzi	-	-
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	849.456	852.966
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	-	-
Fondo per rischi ed oneri	3	66
TFR lavoro subordinato	74	52
Totale Passivo non corrente	77	118
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	846	1.343
Debiti tributari e previdenziali	1.433	942
Altri debiti	41	30
Totale Passivo corrente	2.320	2.315
Passività da cedere	-	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	851.853	855.399

2. Conto Economico Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)

PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE

PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI da:

Partecipazioni
Fondi

MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI da:

Partecipazioni
Fondi
Titoli

IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore) da:

Investimenti Diretti
Fondi

RISULTATO DA PARTECIPAZIONI ALL'EQUITY

Risultato da partecipazioni valutate all'equity

TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE

PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE

PROVENTI FINANZIARI da:

Dividendi e proventi da partecipazioni
Interessi attivi
Proventi da titoli
Proventi su contratti derivati
Utili su cambi realizzati
Utili su cambi da conversione

ONERI FINANZIARI da:

Interessi passivi
Perdite su attività correnti
Perdite su titoli
Oneri su contratti derivati
Perdite su cambi realizzate
Perdite su cambi da conversione

TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE

RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI

SVALUTAZIONE TITOLI da:

Attività Finanziarie Correnti Altre
Attività Finanziarie Correnti - Titoli

RIVALUTAZIONE TITOLI da:

Attività Finanziarie Correnti Altre
Attività Finanziarie Correnti - Titoli

TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI

TOTALE PROVENTI, ONERI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' (A)

VALORE della PRODUZIONE da:

Ricavi dalle prestazioni
Altri Ricavi e proventi

COSTI della PRODUZIONE da:

Spese per Servizi
Spese del personale
Spese godimento beni di terzi
Ammortamenti e svalutazioni

DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (B)

RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A+B)

Imposte sul reddito

RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO

Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo

UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO

Attribuibile al Gruppo
Attribuibile ad Azionisti Terzi

Utile (Perdita) per azione, base

Utile (Perdita) per azione, diluito

	1° Trimestre 2008	1° Trimestre 2007	Esercizio 2007
PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE			
PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI da:	89	337	2.378
Partecipazioni	0	0	0
Fondi	89	337	2.378
MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI da:	0	0	0
Partecipazioni	0	0	0
Fondi	0	0	0
Titoli	0	0	0
IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore) da:	0	0	0
Investimenti Diretti	0	0	0
Fondi	0	0	0
RISULTATO DA PARTECIPAZIONI ALL'EQUITY	802	0	(7.223)
Risultato da partecipazioni valutate all'equity	802		(7.223)
TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	891	337	(4.845)
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE			
PROVENTI FINANZIARI da:	6.360	3.767	23.450
Dividendi e proventi da partecipazioni	0	0	0
Interessi attivi	4.359	2.236	13.488
Proventi da titoli	0	571	952
Proventi su contratti derivati	2.000	909	8.883
Utili su cambi realizzati	1	51	127
Utili su cambi da conversione	0	0	0
ONERI FINANZIARI da:	(318)	(1.165)	(9.128)
Interessi passivi	(16)	(2)	(895)
Perdite su attività correnti	0	0	0
Perdite su titoli	0	(8)	(132)
Oneri su contratti derivati	0	0	(287)
Perdite su cambi realizzate	(236)	(128)	(7.678)
Perdite su cambi da conversione	(66)	(1.027)	(136)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	6.042	2.602	14.322
RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI			
SVALUTAZIONE TITOLI da:	0	(51)	0
Attività Finanziarie Correnti Altre	0	0	0
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	0	(51)	0
RIVALUTAZIONE TITOLI da:	0	320	0
Attività Finanziarie Correnti Altre	0	145	0
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	0	175	0
TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	0	269	0
TOTALE PROVENTI, ONERI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' (A)	6.933	3.208	9.477
VALORE della PRODUZIONE da:	50	23	36
Ricavi dalle prestazioni			
Altri Ricavi e proventi	50	23	36
COSTI della PRODUZIONE da:	(1.616)	(1.087)	(4.086)
Spese per Servizi	(1.000)	(840)	(2.533)
Spese del personale	(527)	(190)	(1.348)
Spese godimento beni di terzi	(64)	(51)	(144)
Ammortamenti e svalutazioni	(25)	(6)	(61)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	(1.566)	(1.064)	(4.050)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A+B)	5.367	2.144	5.427
Imposte sul reddito	(2.810)	0	3.753
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	2.557	2.144	9.180
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	0	1.536	1.537
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	2.557	3.680	10.717
Attribuibile al Gruppo	2.557	3.680	10.717
Attribuibile ad Azionisti Terzi	0	0	0
Utile (Perdita) per azione, base	0,01	0,04	0,05
Utile (Perdita) per azione, diluito	0,01	0,04	0,05

3. Rendiconto Finanziario Consolidato (Metodo diretto)

(Dati migliaia di Euro)

	1° Trimestre 2008	1° Trimestre 2007	Esercizio 2007
CASH FLOW da Attività Operative			
Investimenti in Società e Fondi	(17.488)	(933)	(432.412)
Cessioni di Investimenti	0	4.921	75.988
Rimborsi di capitali da Fondi	11.708	0	0
Interessi ricevuti	3.124	1.090	8.740
Interessi pagati	0	(1)	(895)
Proventi da distribuzione da Investimenti	0	76	3.463
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	2.000	331	8.596
Ricavi da altri redditi realizzati	0	3	0
Imposte pagate	0	(549)	(21)
Imposte rimborsate	0	0	0
Management fees ricevute	0	0	0
Spese di esercizio da movimenti di cassa	0	0	0
Spese di esercizio	(2.307)	(2.496)	(4.937)
Cash flow netto da Attività Operative	(2.963)	2.442	(341.478)
CASH FLOW da Attività di Investimento			
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(33)	0	(210)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	0	9
Acquisti licenze	(2)	0	(3)
Cash flow netto da Attività di Investimento	(35)	0	(204)
CASH FLOW da attività finanziarie			
Acquisto di attività finanziarie	0	0	0
Vendita di attività finanziarie	0	2.218	63.636
Azioni di capitale emesse	0	0	584.872
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	0	0	135
Acquisto azioni proprie	0	0	0
Vendita azioni proprie	0	0	0
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	0	0
Acquisti di attività non correnti	0	0	0
Vendita diritti	0	0	413
Rimborsi di prestito bancario	0	0	0
Prestito bancario a breve	0	0	0
Cash flow netto da attività finanziarie	0	2.218	649.056
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	(2.998)	4.660	307.374
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	403.264	95.915	95.915
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	0	0	0
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	403.264	95.915	95.915
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	(6)		(25)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa	400.260	100.575	403.264
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0		0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	400.260	100.575	403.264

4. Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserve per azioni proprie, riserve di capitale, riserve di risultato	Riserva Fair Value	Totale Gruppo
Totale al 31 dicembre 2006	102.157	158.373	6.338	266.868
Adeguamento a Fair Value investimenti			(298)	(298)
Risultato del periodo		3.680		3.680
Totale al 31 marzo 2007	102.157	162.053	6.040	270.250

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserve per azioni proprie, riserve di capitale, riserve di risultato	Riserva Fair Value	Totale Gruppo
Totale al 31 dicembre 2007	306.611	546.319	36	852.966
Costo Stock Options		132		132
Adeguamento a Fair Value Investimenti			(7.130)	(7.130)
Riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santè		937		937
Riserva di Conversione		(6)		(6)
Risultato del periodo		2.557		2.557
Totale al 31 marzo 2008	306.611	549.939	(7.094)	849.456

5. Premessa

La Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2008 (di seguito la "Relazione") è redatta in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS (di seguito singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS), adottati dall'Unione Europea ed omologati entro la data del presente documento. I principi contabili utilizzati nella Relazione non differiscono da quelli utilizzati al 31 dicembre 2007.

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

La Relazione è costituita dai prospetti contabili consolidati (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto) e dalle relative Note di Commento; inoltre, è corredata dalla Relazione sulla Gestione, precedentemente riportata. Tutti i prospetti contabili consolidati ed i dati inclusi nelle Note di Commento, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro.

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

La preparazione della Relazione ha richiesto, come consentito dagli IAS/IFRS, l'uso di stime significative da parte del Management della Società, con particolare riferimento alla valutazione a *fair value* del Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi), incluso nell'Attivo Non Corrente.

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

➤ **Area di Consolidamento**

L'Area di Consolidamento non è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2007.

Pertanto, al 31 marzo 2008 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo consolidamento
DeA Capital S.p.A.	Milano, Italia	Euro	306.612.100	Capogruppo	
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	766.666	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Santè S.A.	Lussemburgo	Euro	74.908.500	43,01%	Patrimonio netto (IAS 28)
Sigla Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Euro	372.524	34,60%	Patrimonio netto (IAS 28)

➤ **Conversione e traduzione dei bilanci di società con valuta diversa da quella di presentazione**

La predisposizione dei conti in Euro ha comportato la conversione nella valuta funzionale dei prospetti contabili della società Old Management Ltd. (in liquidazione), 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 tassi di cambio utilizzati per la conversione in Euro sono stati i seguenti:

Cambio puntuale a fine trimestre	
Data	€/£
31 dicembre 2007	0,7334
31 marzo 2008	0,7958

Cambio medio del trimestre	
Data	€/£
1° Trimestre 2007	0,6707
1° Trimestre 2008	0,7570

6. Note di Commento allo Stato Patrimoniale Consolidato

Attivo Non Corrente

L'Attivo Non Corrente è pari a circa 442,7 milioni di Euro al 31 marzo 2008 (rispetto a 437,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2007) ed è costituito principalmente da:

- partecipazione in Santé (per 333,8 milioni di Euro);
- partecipazione nel Gruppo Sigla (per 39,3 milioni di Euro);
- n. 3 partecipazioni di minoranza (per 3,1 milioni di Euro);
- n. 1 fondo di fondi (per 43,3 milioni di Euro);
- n. 8 fondi di *venture capital* (per 21,5 milioni di Euro).

La voce include inoltre immobilizzazioni materiali ed immateriali (per complessivi 0,2 milioni di Euro), nonché attività per imposte anticipate (per complessivi 1,5 milioni di Euro).

La voce **Partecipazioni in società collegate** si riferisce alle seguenti attività:

- Partecipazione in Santé (controllante di GDS), acquisita nel corso del 2007 per un esborso pari a circa 349,3 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori) ed iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2008 ad un valore pari a 333,8 milioni di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2007 (335,1 milioni di Euro) è da imputarsi al risultato netto pro-quota positivo per 0,7 milioni di Euro, alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria per circa 3,9 milioni di Euro, al pro-quota di aumento di capitale sottoscritto a gennaio 2008 per circa 0,9 milioni di Euro e ad altre variazioni positive per 1,0 milioni di Euro.

- Partecipazione nel Gruppo Sigla (tramite Sigla Luxembourg), acquisita nel corso del 2007 con un esborso pari a circa 31,4 milioni di Euro (inclusi i relativi oneri accessori) ed iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2008 ad un valore pari a circa 39,3 milioni di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2007 (30,9 milioni di Euro) è da imputarsi principalmente ai contributi versati a titoli di aumento di capitale, per complessivi 8,4 milioni di Euro circa, dei quali 7,5 milioni di Euro riservati nell'ambito degli accordi di acquisizione.

Al completamento dei predetti aumenti di capitale, la quota di partecipazione registrata nella società è risultata pari al 35% circa (dal 30% circa al 31 dicembre 2007).

Di seguito si riporta il dettaglio dei movimenti intervenuti nel corso del 1° Trimestre 2008 relativamente alla voce **Partecipazioni in altre imprese**:

(Dati in migliaia di Euro)	Totale azioni	% Possesso (Fully Diluted)	Saldo 1.1.2008	Aumenti di Capitale	Adeguamento a Fair Value/ Effetto Traduzione	Saldo al 31.03.2008
Elixir Pharmaceuticals Inc.	193.413	1,10	1.097	0	(76)	1.021
Kovio Inc.	1.746.362	2,10	1.361	0	(94)	1.267
Mobile Access Networks Inc.	1.467.242	2,01	891	0	(61)	829
Totale			3.349	0	(231)	3.118

La voce **Fondi** si riferisce alle seguenti attività:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo 1.1.2008	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	Adeguamento a Fair Value/ Effetto Traduzione	Saldo al 31.03.2008
Totale Fondi di Venture Capital	22.488	525	0	(1.565)	21.448
IDeA I FoF	41.364	3.400	0	(1.415)	43.349
Totale Fondi	63.852	3.925	0	(2.980)	64.797

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio riflettono stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data della Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2008.

Attivo Corrente

L'Attivo Corrente è pari a circa 409,2 milioni di Euro, rispetto a 418,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2007; alla fine del 1° Trimestre 2008, la voce in esame è costituita principalmente da:

- 400,3 milioni di Euro relativi a disponibilità liquide e mezzi equivalenti (403,3 milioni al 31 dicembre 2007), di cui 3,2 milioni di Euro depositati in un *escrow account* legato al differimento di parte del prezzo concordato per la cessione delle partecipazioni in CDB Web Tech International e CDB Web Tech Private Equity (*escrow account* la cui liberazione è prevista entro la fine del corrente esercizio);
- 8,9 milioni di Euro relativi ad altre attività, di cui 5,2 milioni di Euro a carattere finanziario; questi ultimi includono principalmente:
 - o il credito verso IDeA I FoF legato agli interessi maturati sul rimborso di capitale relativo al IV *closing*, pari – per le quote detenute da DeA Capital Investments – a complessivi 0,1 milioni di Euro circa;
 - o il controvalore delle quote di *hedge funds* chieste a rimborso e non ancora incassate al 31 marzo 2008, pari a 0,3 milioni di Euro;
 - o i finanziamenti concessi a Kenan Investments, relativamente alla copertura di una serie di spese accessorie all'operazione di acquisizione di Migros Turk, nonché dei costi di hedging del rischio-cambio, pari a 4,3 milioni di Euro;
 - o altri crediti/attività finanziarie, pari a 0,5 milioni di Euro.

Passività Non Correnti

Le Passività Non Correnti ammontano complessivamente a 0,1 milioni di Euro (sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2007) ed includono un fondo rischi ed oneri correlato alla liquidazione della società Old Management Ltd. ed il Trattamento di Fine Rapporto.

Passività Correnti

Al 31 marzo 2008 le Passività Correnti ammontano complessivamente a 2,3 milioni di Euro (invariate rispetto al 31 dicembre 2007) e trattasi in larga parte di debiti verso fornitori per prestazioni e servizi (0,8 milioni di Euro) e debiti tributari (circa 1,4 milioni di Euro).

Attività e passività da cedere

Alla data del 31 marzo 2008 non risultano in portafoglio del Gruppo attività da cedere.

Patrimonio Netto

Al 31 marzo 2008 il Patrimonio Netto Consolidato è pari a circa 849,5 milioni di Euro – interamente di competenza del Gruppo – rispetto a 853,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2007.

La variazione negativa del Patrimonio Netto Consolidato nel corso del 1° Trimestre 2008 – pari a circa 3,5 milioni di Euro – è riconducibile al risultato di periodo per +2,6 milioni di Euro, agli effetti negativi dell'adeguamento a *fair value* degli investimenti per -7,1 milioni di Euro (inclusi -3,9 milioni di Euro per la sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti dal Gruppo Santé a copertura del rischio di tasso d'interesse sull'esposizione debitoria e -3,0 milioni di Euro di adeguamento a *fair value* dei fondi in portafoglio) e ad altre variazioni positive per +1,0 milioni di Euro.

7. Note di Commento al Conto Economico Consolidato

I Proventi Netti su Attivo Non Corrente, ovvero sugli investimenti in partecipazioni ed in fondi, sono positivi per circa 0,9 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2008, rispetto al saldo positivo di 0,3 milioni di Euro nello stesso periodo del 2007.

I Proventi Netti su Attivo Corrente presentano un saldo positivo per 6,0 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2008, rispetto ad un saldo positivo di 2,6 milioni di Euro nel corrispondente periodo 2007. Nel 1° Trimestre 2008 i proventi finanziari su Attivo Corrente ammontano complessivamente a 6,3 milioni di Euro ed includono interessi attivi per 4,3 milioni di Euro e proventi su contratti derivati per 2,0 milioni di Euro; gli oneri finanziari su Attivo Corrente ammontano complessivamente a 0,3 milioni di Euro, prevalentemente imputabili a perdite su cambi, realizzate e da conversione.

Le Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti sono risultate nulle nel 1° Trimestre 2008, rispetto ad un valore positivo di 0,3 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2007.

I Costi operativi netti, sono risultati pari a circa 1,6 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2008, rispetto a 1,1 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2007.

Le imposte sono state pari a 2,8 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2008, di cui 0,5 milioni di Euro per IRAP e 2,8 milioni di Euro per l'utilizzo di imposte anticipate riconosciute nell'esercizio precedente, parzialmente compensate da 0,5 milioni di Euro per le imposte anticipate accantonate nel trimestre sulle differenze temporanee nella misura dei probabili utili fiscali futuri.

Il Risultato delle attività cedute risulta nullo nel 1° Trimestre 2008, mentre ammontava a 1,5 milioni di Euro nel 2007 e si riferiva interamente alla plusvalenza derivante dalla cessione, avvenuta nel mese di marzo 2007, della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A..

Il Risultato Netto del Gruppo per il 1° Trimestre 2008 è un utile di circa 2,6 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 3,7 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2007.

8. Ripartizione del Portafoglio Investimenti

Al 31 marzo 2008 la ripartizione per area geografica dei proventi/oneri netti da investimenti, nonché del portafoglio stesso (inclusando le partecipazioni indirette in GDS e nel Gruppo Sigla), è la seguente:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	Totale	Europa	Altro
Proventi/(Oneri) da Investimenti	0,9	0,9	0,0
Portafoglio Investimenti	441,0	430,4	10,6

L'effetto dei proventi/oneri legati alle diverse tipologie di investimento sul conto economico consolidato del 1° Trimestre 2008 è così dettagliabile:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	Saldo Prov./ Oneri	Ripristini / svalutazioni di valore	Totale
- Partecipazioni	0,8	0,0	0,8
- Fondi	0,1	0,0	0,1
Totale	0,9	0,0	0,9

Altre Informazioni

➤ Azioni proprie

Nel corso del 1° Trimestre 2008 non sono state registrate operazioni di acquisto/vendita di azioni proprie. Al 31 marzo 2008 la Società aveva in portafoglio n. 1.000 azioni proprie (portate a diretta diminuzione del capitale sociale, come previsto dagli IAS/IFRS).

Successivamente al 31 marzo, nell'ambito del piano di *buy-back* più avanti descritto, sono state acquistate n. 35.000 azioni proprie, al prezzo di 1,6664 Euro per azione.

➤ 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.

Tenuto conto del numero complessivo di *stock option* non esercitate e scadute nel trimestre, al 31 marzo 2008 sono risultate esercitabili n. 206.750 *stock option*, di cui n. 158.000 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 cadauna, 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.

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 1° Trimestre la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

➤ **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Nel corso del 1° Trimestre 2008 non sono state segnalate operazioni rilevanti.

➤ **Operazioni atipiche e/o inusuali**

Nel corso del 1° Trimestre 2008 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). 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).

Infine, si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pelliccioli, 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.

➤ **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**

Il Gruppo DeA Capital opera nel settore dell'*alternative investment*, ed in particolare nel *private equity*, con investimenti 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 rischi 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 questo 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*" (ovvero di 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. 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 è sostanzialmente concentrato 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 trimestre 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 su valute).

➤ **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo e prevedibile evoluzione della gestione**

❖ **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo**

Investimento in IDeA Alternative Investments S.p.A. e IDeA Co-Investment Fund I

In data 1° aprile 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisto di una partecipazione pari al 44,36% di IDeA Alternative Investments S.p.A. ("IDeA AI"), ad un prezzo pari a circa 57,7 milioni di Euro.

L'acquisizione ha fatto seguito alla delibera del 14 febbraio 2008, con cui il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato tale acquisto da De Agostini Invest S.A. ("De Agostini Invest", società del Gruppo De Agostini). 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 stessa.

IDeA AI è una holding di società di gestione del risparmio ("SGR") indipendenti, attive nella gestione dei fondi di *private equity* e dell'*alternative investment*, ognuna con una propria specializzazione.

Con un aggregato di circa 1,9 miliardi di Euro in gestione (inclusendo i *commitment*), è oggi tra i principali gruppi di investimento in *private equity* in Italia.

IDeA AI prevede di sviluppare il proprio portafoglio attraverso la gestione di fondi di co-investimento, fondi mezzanino ed altri prodotti dell'*alternative investment* (ovvero *hedge funds*, fondi *real estate*, ecc.).

L'obiettivo è di diventare un *leader* nel settore dell'*alternative investment* nell'area sud europea, anche con il contributo di *team* di *fund management* provenienti da altri paesi.

Con l'investimento in IDeA AI, DeA Capital S.p.A. ha integrato il proprio modello di *business*, basato inizialmente sugli investimenti diretti ed indiretti tramite fondi, con l'attività di *alternative asset management*; ciò consente a DeA Capital di combinare la propria esposizione ai rendimenti degli investimenti con i più regolari flussi reddituali derivanti dalle commissioni di gestione e di *performance*.

Nella seduta del 14 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione ha inoltre 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, fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso di diritto italiano, gestito da IDeA Capital Funds SGR p.a. ("IDeA Capital Funds SGR"), società interamente controllata da IDeA AI.

In data 9 maggio 2008 si è perfezionato il *closing* di IDeA Co-Investment Fund I, riservato ad investitori qualificati, con un *commitment* complessivo raggiunto pari a circa 201 milioni di Euro, di cui 100 milioni di Euro sottoscritti dal Gruppo DeA Capital.

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.

Piano di *buy-back*

In data 16 aprile 2008 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha deliberato, sulla base della proposta avanzata dal Consiglio di Amministrazione della Società, l'esecuzione di un piano di acquisto e disposizione di azioni proprie ("piano di *buy-back*"), autorizzando il Consiglio di Amministrazione stesso a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o

più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni rappresentanti una partecipazione non superiore al 10% del capitale sociale, nel rispetto delle previsioni di legge.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, con la sola esclusione dell'offerta pubblica di acquisto o scambio, e che il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni non sia né inferiore a Euro 1,00, né superiore a Euro 2,90.

Il piano è finalizzato a consentire alla Società di intervenire, nel rispetto della normativa vigente, per contenere eventuali movimenti anomali delle quotazioni e per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi, a fronte di fenomeni distorsivi legati ad un eccesso di volatilità o ad una scarsa liquidità degli scambi, nonché ad acquisire azioni proprie da destinare, se del caso, a piani di incentivazione azionaria.

L'operazione è altresì finalizzata a consentire alla Società di acquisire azioni proprie da utilizzare, coerentemente con le linee strategiche della Società, per operazioni sul capitale o altre operazioni in relazione alle quali si renda opportuno procedere allo scambio o alla cessione di pacchetti azionari da realizzarsi mediante permuta, conferimento o altro atto di disposizione.

L'autorizzazione ad effettuare gli acquisti ha una durata massima di 18 mesi a far tempo dalla data di rilascio dell'autorizzazione da parte dell'Assemblea. Il Consiglio di Amministrazione è altresì autorizzato a disporre delle azioni proprie acquistate senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad un prezzo che sarà determinato di volta in volta, ma che non potrà essere (salvo talune specifiche eccezioni) inferiore a Euro 1,00.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi immediatamente dopo l'Assemblea, ha assunto le delibere necessarie all'esecuzione del piano, conferendo al Presidente ed all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri.

Ultimo *closing* di IDeA I FoF

In data 18 aprile 2008 IDeA I Fund of Funds ha perfezionato il IV ed ultimo *closing*, portando il *commitment* complessivo a circa 681 milioni di Euro. L'operazione è stata completata contestualmente ad una richiesta di versamento per l'1,34% del *commitment* sottoscritto.

La combinazione di eventi descritta si è tradotta, per DeA Capital Investments, in una compensazione tra il rimborso collegato al suddetto IV *closing* (volto ad allineare alla medesima percentuale – 25% circa - il capitale versato a valere dei *commitment* sottoscritti per tutti i sottoscrittori) e l'importo richiamato.

❖ Prevedibile evoluzione della gestione

Con riferimento all'evoluzione dell'attività per il 2008, questa continuerà ad essere 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 ed *asset management* nel settore dell'*alternative investment*, 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 l'investimento già deliberato ed in corso di perfezionamento in Migros Turk.

Milano, 9 maggio 2008

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
Lorenzo Pellicoli

* * *

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Manolo Santilli, dichiara, ai sensi del comma 2, articolo 154 bis, del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2008 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili della Società.

IL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA
REDAZIONE DEI DOCUMENTI
CONTABILI SOCIETARI
Manolo Santilli
