



DEA CAPITAL

**RELAZIONE SEMESTRALE
CONSOLIDATA
AL 30 GIUGNO 2007**

1° Semestre 2007

*Consiglio di Amministrazione DeA Capital S.p.A.
Milano, 14 settembre 2007*

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 306.570.100 (i.v.),
rappresentato da azioni del valore nominale di
Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.570.100
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 ^(°) 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, ad eccezione dell'Amministratore Andrea Guerra, cooptato il 7 settembre 2007 ed in carica sino alla prossima Assemblea degli Azionisti.

^(°) 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

Premessa

Composizione dell'Azionariato ed Andamento del Titolo nel 1° Semestre 2007

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
5. Analisi dei risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.
6. Altre informazioni

Prospetti Contabili Consolidati e relative Note di Commento

Prospetti Contabili della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

Relazione della Società di revisione-30 giugno 2007

Premessa

In data 1° dicembre 2006 De Agostini S.p.A. ha sottoscritto con Romed International S.A. ("Romed") e Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. ("BIM") due accordi finalizzati all'acquisizione di azioni di CDB Web Tech S.p.A. (ora DeA Capital S.p.A., di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo), rispettivamente per n. 47.280.000 azioni da Romed e n. 4.950.000 azioni da BIM, rappresentative nel complesso di una quota pari al 51,1% circa del capitale della Società.

Gli accordi sono stati perfezionati con la compravendita delle azioni in data 11 gennaio 2007, a seguito dell'ottenimento delle necessarie autorizzazioni antitrust.

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

A seguito dell'acquisizione della partecipazione di controllo, De Agostini S.p.A. ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla restante quota di azioni non posseduta 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 offerto è risultato pari a 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.

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

➤ **Aumento del capitale sociale di DeA Capital S.p.A.**

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 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.

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 593 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al lordo dei relativi oneri accessori).

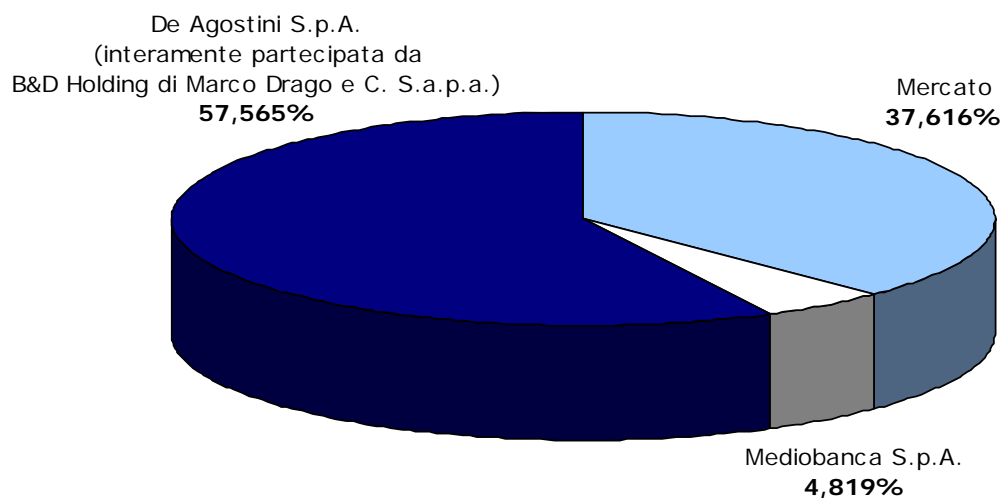
L'aumento di capitale è finalizzato principalmente alla copertura degli investimenti realizzati dalla Società nel corso del 2007 (al riguardo si veda la sezione "Fatti di rilievo intervenuti nel periodo"); le ulteriori disponibilità finanziarie, unitamente a quelle attualmente disponibili, saranno destinate a 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., una volta perfezionati gli adempimenti relativi all'operazione di aumento dello stesso, è risultato pari a **Euro 306.570.100 (i.v.)**, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.570.100 azioni (di cui n. 1.000 in portafoglio).

A seguito della sottoscrizione di azioni nell'ambito del predetto aumento del capitale sociale, nonché degli acquisti di azioni effettuati direttamente sul mercato, in data 1° agosto 2007 l'azionista di controllo De Agostini S.p.A. ha comunicato di aver incrementato la propria quota di partecipazione nel capitale sociale di DeA Capital S.p.A. dal 51,475% al 57,565% (per complessive n. 176.476.921 azioni possedute).

Composizione dell'Azionariato ed Andamento del Titolo nel 1° Semestre 2007

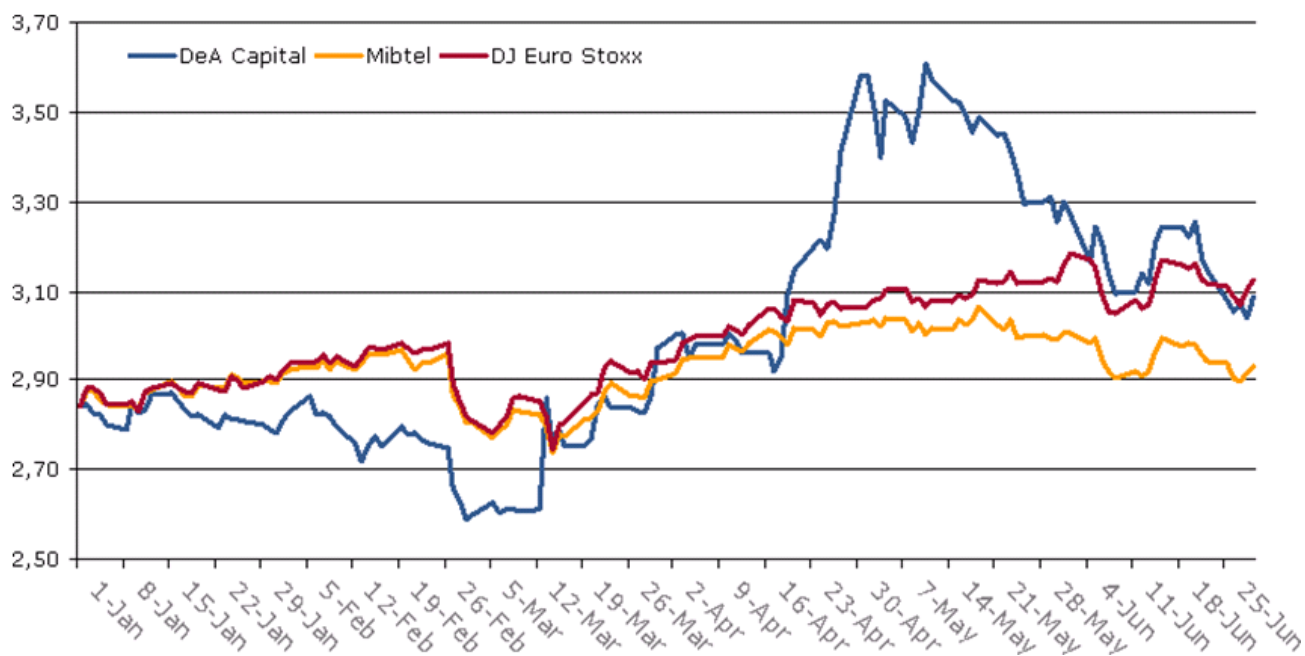
➤ **Composizione dell'Azionariato di DeA Capital S.p.A. (*)**



(*) Come da ultime comunicazioni CONSOB.

➤ **Andamento del Titolo nel 1° Semestre 2007 (°)**

(€ / azione)

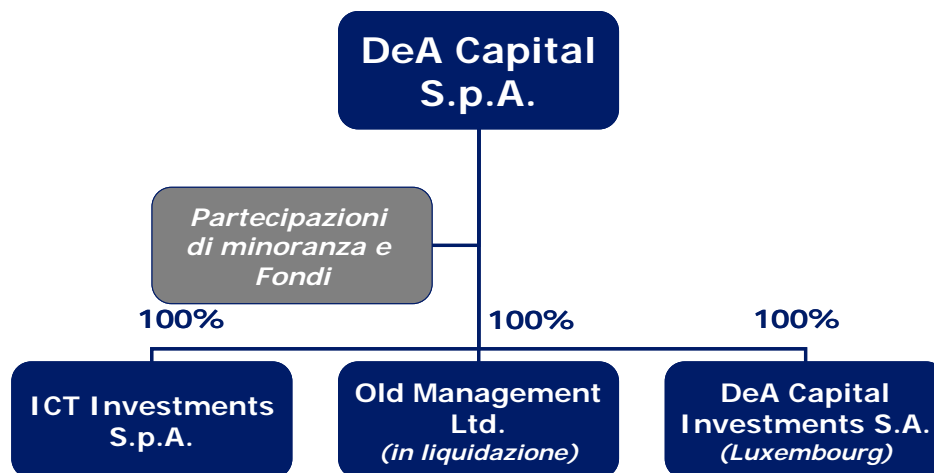


(°) Fonte Bloomberg. Valori rettificati a seguito dello stacco del diritto – avvenuto lo scorso 22 giugno 2007 – per la sottoscrizione delle azioni offerte in opzione nell'ambito della già citata operazione di aumento del capitale sociale (valore teorico del diritto pari a € 0,40 / azione).

Relazione sulla Gestione

1. Il Gruppo DeA Capital

Il Gruppo DeA Capital è strutturato come segue:



Al 30 giugno 2007 le attività del Gruppo sono costituite da:

- **partecipazioni 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.);
- **investimenti in n. 8 fondi di venture capital e n. 1 fondo di fondi**;
- **altre attività finanziarie**, rappresentate da disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché altri crediti/attività di natura finanziaria.

La predetta struttura è conseguente:

- alla cessione realizzata nel corso del 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 del Gruppo;
- alla cessione, perfezionata in data 21 marzo 2007, della partecipazione - pari al 50% - detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A.;
- alla costituzione in data 12 aprile 2007 di DeA Capital Investments S.A., società di diritto lussemburghese.

Nell'ambito delle variazioni intervenute nel 1° Semestre 2007 con riferimento al Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi), si segnala l'acquisizione da parte della controllata DeA Capital Investments S.A. di n. 3.400 quote di IDeA I Fund of Funds, fondo comune di tipo chiuso, di diritto italiano, concentrato nel mercato primario e secondario del private equity.

Successivamente alla chiusura del 1° Semestre 2007, si segnala altresì il completamento dell'acquisizione da parte della stessa DeA Capital Investments S.A. di una partecipazione rappresentativa del 43,01% del capitale sociale di Santé S.A. (già Santé S.a.r.l.), società di diritto lussemburghese, controllante di Générale de Santé S.A., leader nel settore della sanità privata in Francia.

Per maggiori dettagli sulle operazioni di investimento sopra citate, si veda la sezione relativa ai "Fatti di rilievo intervenuti nel periodo", più avanti riportata.

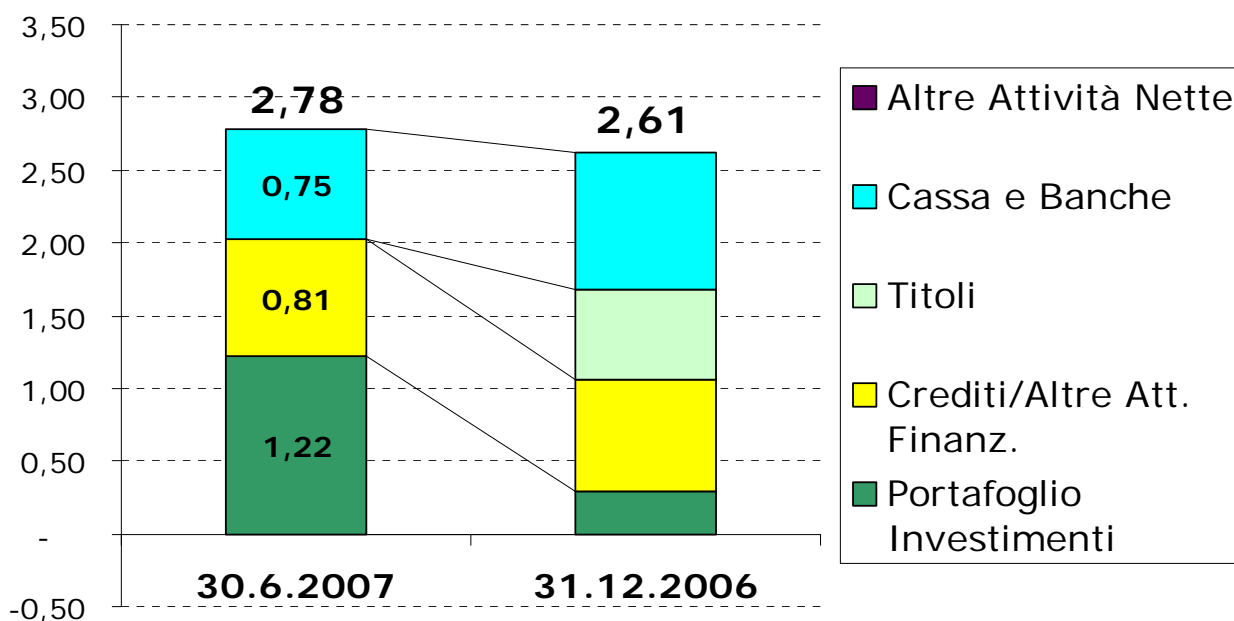
2. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo

Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali consolidati al 30 giugno 2007, confrontati con i corrispondenti dati al 30 giugno 2006 / 31 dicembre 2006.

(Dati in Milioni di Euro)	2007	2006
NAV / Azione (€)	2,78	2,61 ^(a)
Risultato Netto di Gruppo – 1° Semestre	4,6	17,0
Risultato Complessivo (Quota Gruppo) – 1° Sem. (Statement of Performance – IAS 1)	16,9	0,1
Portafoglio Investimenti	125,0	29,3 ^(a)
Posizione Finanziaria Netta	159,5	238,2 ^(a)

(a) Al 31 dicembre 2006.

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

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 nel venture capital e nella gestione di hedge funds 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.

3. Fatti di rilievo intervenuti nel periodo

Nel corso del 1° Semestre 2007 si sono registrati 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 Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. della propria quota di partecipazione – pari al 50% – detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (di cui la stessa Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. 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 del 1° Semestre 2007 pari a circa 1,5 milioni di Euro (riflessa nella voce "Risultato delle Attività da cedere/cedute").

➤ **Accordo per l'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 347 milioni di Euro.

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'80,62% del capitale sociale di Générale de Santé S.A. (di cui il 24,51% direttamente ed il 56,11% 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, al 3 luglio 2007 SDE è arrivata a detenere direttamente n. 30.711.092 azioni di GDS, rappresentative del 56,11% del capitale sociale di quest'ultima, ed unitamente a Santé n. 44.127.465 azioni della stessa GDS, pari complessivamente all'80,62%.

o **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 sarà composto da 3 rappresentanti di Santé Holdings, da 3 rappresentanti di DeA Capital Investments e da 2 rappresentanti designati da Mediobanca e da altri investitori istituzionali a cui le parti dovessero cedere le azioni.

E' 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 e impegni che comportano un esborso oltre una determinata soglia), per le quali sarà 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 sarà inizialmente composto da 3 rappresentanti di Santé Holdings, da 3 rappresentanti di DeA Capital e da 2 rappresentanti designati da Mediobanca e da altri investitori istituzionali a cui le parti dovessero cedere le azioni.

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.

o **Attività di GDS**

GDS costituisce la prima rete francese di istituti ospedalieri privati.

GDS raggruppa complessivamente n. 195 centri e strutture (di cui n. 183 situati in Francia), che dispongono, al 31 dicembre 2006, di una capacità di ricovero di n. 15.039 posti letto; sono inoltre operativi n. 19 laboratori di analisi mediche e n. 17 centri di radiodiagnostica.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, i ricavi consolidati del Gruppo GDS sono risultati pari a circa 1.742 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 l'insieme dei 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 il 91% circa dei ricavi consolidati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006);
- attività di cure domiciliari;
- attività di diagnostica.

GDS esercita inoltre attività ospedaliera in Italia, dove gestisce n. 11 istituti, dei quali n. 5 dedicati a MCO, n. 1 al ricovero a medio/lungo termine, n. 1 alla rieducazione e n. 4 centri diagnostici.

➤ **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, perfezionata in data 15 giugno 2007, ha comportato il rilevamento delle quote da De Agostini S.A. SICAR, società di diritto lussemburghese facente parte del Gruppo De Agostini, 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.

Il controvalore dell'acquisizione era stato infatti concordato pari all'importo minore tra (i) il *book value*, aumentato degli interessi maturati tra la data di sottoscrizione delle quote di IDeA I FoF da parte di De Agostini S.A. SICAR e la data di perfezionamento della compravendita (in misura pari al tasso Euribor 3M + 25 bps.) ed (ii) il NAV al 31 marzo 2007 delle stesse quote rilevate, incrementato degli eventuali *capital calls* e ridotto degli eventuali *capital distributions* tra il 1° aprile 2007 ed il 15 giugno 2007.

Con il rilevamento 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, richiamabile in relazione alle esigenze finanziarie dello stesso; in caso di integrale richiamo del *residual commitment*, l'investimento complessivo per DeA Capital Investments in IDeA I FoF sarebbe pertanto pari a 170 milioni di Euro (oltre a interessi per 1,1 milioni di Euro 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 delle quote. Il documento predisposto da PWC, basato sul 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.

Si segnala altresì che il contratto di compravendita delle quote di IDeA I FoF tra De Agostini S.A. SICAR (venditore) e DeA Capital Investments (acquirente) ha previsto, oltre a clausole contrattuali standard per tale tipologia di acquisizione, l'adozione di un meccanismo di aggiustamento del prezzo per l'ipotesi in cui il NAV di IDeA I FoF al 30 giugno 2007, come comunicato dalla società di gestione, fosse risultato inferiore di più del 2% rispetto al NAV del fondo stesso calcolato al 31 marzo 2007; a questo riguardo, si fa presente che, sulla base del rendiconto al 30 giugno 2007 di IDeA I FoF, il predetto meccanismo di aggiustamento del prezzo non ha trovato applicazione, in quanto il valore del fondo alla data del 30 giugno 2007 è risultato superiore del 10% circa rispetto al corrispondente valore al 31 marzo 2007 (ovvero superiore dell'13% e del 15% circa, rispettivamente al prezzo di acquisto delle quote da parte di DeA Capital Investments S.A. e del costo delle sottoscrizioni effettuate).

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.

Al 30 giugno 2007 IDeA I FoF aveva raccolto commitments per 307 milioni di Euro; successivamente alla chiusura del 1° Semestre 2007 è stato effettuato il II Closing del fondo, che ha portato tali commitments ad oltre 500 milioni di Euro (con un obiettivo finale di raccolta di almeno 600 milioni di Euro), grazie all'ingresso di nuovi sottoscrittori.

In relazione al II Closing si segnala che è stato effettuato un rimborso di capitale, pari – per le quote detenute da DeA Capital Investments S.A. – a complessivi 32 milioni di Euro circa.

Il rimborso è stato riconosciuto al fine di allineare alla medesima percentuale (29,5%) il capitale versato dai diversi investitori a valere dei commitments sottoscritti.

Per il Gruppo DeA Capital, il rimborso – avvenuto in data 7 agosto 2007 – ha comportato un corrispondente:

- aumento delle disponibilità liquide;
- diminuzione del valore d'iscrizione delle quote nei prospetti contabili;
- aumento del commitment residuo.

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 riportato; quest'ultimo riporta altresì gli impegni residui di versamento di capitale nei confronti dei fondi in portafoglio ("residual commitments").

	30 giugno 2007		31 dicembre 2006		30 giugno 2006	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni di minoranza	3	3,0	3	2,8	11	15,8
Fondi	9	122,0	8	26,5	95	188,4
Totale Portafoglio Investimenti	12	125,0	11	29,3	106	204,2
<i>Fondi - Residual Commitments</i>	<i>6</i>	<i>91,2</i>	<i>5</i>	<i>3,8</i>	<i>85</i>	<i>134,7</i>

Le attività in portafoglio al 30 giugno 2007 risultano incrementate rispetto al 31 dicembre 2006 per l'acquisizione – avvenuta in data 15 giugno 2007 da parte della controllata DeA Capital Investments S.A. – di n. 3.400 quote di IDeA I FoF, fondo di fondi di diritto italiano, facente riferimento a IDeA Alternative Investments, società partecipata dal Gruppo De Agostini.

L'investimento complessivo è risultato pari a complessivi 82,7 milioni di Euro; al 30 giugno 2007 la relativa valutazione a fair value è pari a complessivi a 93,7 milioni di Euro, con un effetto positivo sulla riserva di patrimonio netto pari a circa +11,0 milioni di Euro.

Le restanti attività in portafoglio (partecipazioni di minoranza e fondi di venture capital) risultano invariate, non essendo state effettuate nuove acquisizioni ovvero sottoscritti aumenti di capitale / nuove quote di fondi; in termini di valore d'iscrizione nei prospetti contabili, si registra un incremento di tali attività (in particolare relativamente ai fondi di venture capital), per effetto sostanzialmente dell'aumento di fair value e dei versamenti di capitale effettuati nel corso del 1° Semestre 2007 (complessivi 1,0 milioni di Euro), in parte compensati dalle distribuzioni ricevute (0,8 milioni di Euro, di cui 0,3 milioni di Euro quali rimborsi di capitale e 0,5 milioni di Euro quali proventi da investimenti).

Partecipazioni di minoranza

Al 30 giugno 2007 DeA Capital S.p.A. risulta azionista – con quote di minoranza – di tre società, operanti nei settori del Biotech, dell'Information & Communication Technology e dell'Elettronica Stampata; il valore complessivo di tali partecipazioni nei prospetti contabili è pari a circa 3,0 milioni di Euro (ovvero 4,0 milioni di US\$ nella valuta di denominazione delle partecipazioni), con una variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2006 di +0,2 milioni di Euro, dovuto in particolare all'adeguamento a fair value della partecipazione in MobileAccess Networks.

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	US\$/Mln.	% Possesso (fully diluted)
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	1,3	1,20
MobileAccess Networks Inc.	USA	ICT	1,3	2,01
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	1,4	2,60

- ***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° Semestre 2007 il Gruppo DeA Capital risulta avere investimenti in n. 8 fondi di venture capital – tutti concentrati nella Capogruppo DeA Capital S.p.A. – per un valore complessivo pari a circa 28,3 milioni di Euro, corrispondente alla stima di fair value determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data della Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007.

I residual commitments associati a questi fondi (ovvero gli impegni residui di versamenti di capitale) sono pari, al cambio al 30 giugno 2007, a circa 2,8 milioni di Euro (ovvero, nelle rispettive valute originarie di denominazione, a: 0,1 milioni di Euro, 1,0 milioni di US\$, 1,3 milioni di GBP).

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi di venture capital in portafoglio alla data del 30 giugno 2007:

Fondo di Venture Capital	Sede Legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Dollari Statunitensi (US\$)					
Doughty Hanson & Co Technology	England 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	Guernsay	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
Sterline (GBP)					
Amadeus Capital II	England EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro		2.813.560	

Nel corso del 1° Semestre 2007 la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale dai fondi di venture capital in portafoglio pari complessivamente a 0,8 milioni di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 0,5 milioni di Euro.

Alla fine del 1° Semestre 2007 il Gruppo DeA Capital risulta avere, inoltre, n. 1 investimento nel fondo dei fondi IDeA I FoF – detenuto tramite DeA Capital Investments S.A. – acquisito in data 15 giugno 2007 per 82,7 milioni di Euro ed iscritto a fair value al 30 giugno 2007 per 93,7 milioni di Euro (con un effetto positivo sulla riserva di patrimonio netto per circa +11,0 milioni di Euro).

Fondo di Fondi	Sede Legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDea I Fund of Funds	Italia	2007	307.000.000	170.000.000	55,37
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro		88.400.000	

Attività da cedere/cedute – BIM Alternative Investments SGR S.p.A.

Come già riportato nella sezione relativa ai “Fatti di rilievo intervenuti nel periodo” della presente Relazione sulla Gestione, in data 21 marzo 2007 la Società ha perfezionato l'accordo sottoscritto a fine 2006 per la cessione a Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. della propria quota di partecipazione - pari al 50% - detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A..

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

Alla data del 30 giugno 2007 non risultano in portafoglio del Gruppo attività da cedere.

Principali dati gestionali per tipologia di investimento

Al 30 giugno 2007 la ripartizione per area geografica dei proventi/oneri netti da investimenti, nonché del portafoglio stesso, è la seguente:

<i>Euro/Mln.</i>	Totale	USA	Israele	Europa
Proventi/Oneri da Investimenti	0,5	-	-	0,5
Portafoglio Investimenti	125,0	3,0	10,2	111,8

L'effetto dei proventi/oneri legati alle diverse tipologie di investimento sul conto economico consolidato del 1° Semestre 2007 è così dettagliabile:

<i>Euro/Mln.</i>	Saldo Prov./Oneri	Ripristini/ Sval. di valore	Totale
- Partecipazioni	-	-	-
- Fondi	0,5	-	0,5
- Hedge Funds	0,9	-	0,9
Totale	1,4	-	1,4
- Attività da cedere/cedute	1,5	-	1,5
Totale	2,9	-	2,9

➤ Analisi dei risultati consolidati – Situazione Economica

Il Risultato Netto di Gruppo per il 1° Semestre 2007 è un utile di circa 4,6 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 17,0 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2006 (quando il perimetro di consolidamento includeva le società CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, cedute ad ottobre 2006, che detenevano la maggior parte del portafoglio di attività finanziarie del Gruppo).

In termini di confronto tra le voci di conto economico dei periodi in esame, si registra in particolare una diminuzione dei proventi legati all'Attivo (Corrente e Non Corrente), per effetto dell'uscita dal perimetro di consolidamento di CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP.

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

	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006	Esercizio 2006
	EURO / 000		
PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	500	10.026	1.714
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI DA ATTIVO CORRENTE	5.034	8.189	12.970
TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA' (A)	5.534	18.215	14.684
TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI (B)	(10)	495	1.174
TOTALE PROVENTI, ONERI E RETT. DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI (A+B)	5.524	18.710	15.858
VALORE della PRODUZIONE	22	1.001	1.422
COSTI della PRODUZIONE	(2.071)	(2.688)	(6.302)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(2.049)	(1.687)	(4.880)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.475	17.023	10.978
Imposte sul reddito	(410)	-	(136)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	3.065	17.023	10.842
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	1.536	-	75.656
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI GRUPPO	4.601	17.023	86.498

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

Il Risultato Complessivo o Statement of Performance – IAS 1, nel quale si rileva il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto evidenzia – per il 1° Semestre 2007 – un saldo netto positivo pari a circa 16,9 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo – nel corrispondente periodo del 2006 – pari a circa 0,1 milioni di Euro.

Da segnalare che il risultato al 30 giugno 2006 risultava condizionato dal recepimento a patrimonio netto di differenze negative sul portafoglio investimenti relativamente alla "traduzione" dalla valuta funzionale dollaro statunitense alla valuta di presentazione dei prospetti contabili in Euro.

Risultato Complessivo - Statement of Performance - IAS 1

Euro/Mln.	1° Sem. 2007	1° Sem. 2006
Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	12,3	(16,9)
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	4,6	17,0
Totale Proventi/(Oneri) Netti	16,9	0,1

➤ Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica ⁽¹⁾ del Gruppo al 30 giugno 2007, confrontata con il 31 dicembre 2006 ed il 30 giugno 2006.

Stato Patrimoniale Consolidato	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-06
ATTIVO CONSOLIDATO	Euro / 000		
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
Immobilizzazioni Immateriali	12	18	47
Immobilizzazioni Materiali	55	64	71
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	67	82	118
Investimenti Finanziari			
Partecipazioni in società controllate	-	-	-
Partecipazioni in altre imprese	2.987	2.796	15.839
Fondi	121.978	26.463	188.441
Crediti	2.307	-	-
Totale Investimenti Finanziari	127.272	29.259	204.280
Altre attività non Correnti			
Imposte anticipate	-	15	15
Altre attività non correnti	-	-	-
Totale Altre attività non correnti	-	15	15
Totale Attivo non corrente	127.339	29.356	204.413
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	77.089	95.915	25.389
Attività finanziarie correnti	-	63.671	20.918
Altre attività finanziarie	1.467	-	-
Crediti	81.566	79.194	2.726
Totale Attività correnti	160.122	238.780	49.033
Totale Attivo corrente	160.122	238.780	49.033
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere	287.461	268.136	253.446
Attività da cedere	-	2.969	-
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	287.461	271.105	253.446
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO			
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Patrimonio Netto di Gruppo	283.837	266.868	236.943
Capitale e riserve di Terzi	-	-	-
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	283.837	266.868	236.943
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passivo non corrente			
Imposte differite passive	-	-	15
Fondo per rischi ed oneri	183	-	-
TFR lavoro subordinato	54	75	98
Totale Passivo non corrente	237	75	113
Passivo corrente			
Debiti finanziari a breve	-	-	15.000
Debiti verso fornitori	2.674	2.531	841
Debiti tributari	501	412	269
Altri debiti	212	213	280
Totale Passivo corrente	3.387	3.156	16.390
TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO al netto delle Passività da cedere	3.624	3.231	16.503
Passività da cedere	-	1.006	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	287.461	271.105	253.446

(1) La Situazione Patrimoniale rispecchia gli schemi contabili riportati nelle Note di Commento, ad eccezione della voce Patrimonio Netto, che è stata esposta in modo sintetico.

La variazione del Patrimonio Netto Consolidato nel corso del 1° Semestre 2007 rispetto a fine 2006 – pari a circa +16,9 milioni di Euro – è riconducibile sostanzialmente al risultato di periodo (+4,6 milioni di Euro) ed agli effetti dell'adeguamento a fair value degli investimenti (+12,3 milioni di Euro).

Per i dettagli relativamente alle voci di situazione patrimoniale, nonché relativamente all'evoluzione del patrimonio netto consolidato, si rinvia a quanto descritto nelle Note di Commento ai Prospetti Contabili Consolidati, più avanti riportate.

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

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 30 giugno 2007 è positiva per circa 159,5 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 2006 ed al 30 giugno 2006:

Posizione Finanziaria Netta (Euro/Mln.)	30.06.2007	31.12.2006	Variazione	30.06.2006
Cassa e Banche	77,1	95,9	(18,8)	25,4
Titoli	-	63,7	(63,7)	20,9
Crediti Finanziari	80,9	78,6	2,3	1,5
Altre Attività Finanziarie	1,5	-	1,5	-
Debiti Finanziari	-	-	-	(15,0)
TOTALE	159,5	238,2	(78,7)	32,8

La variazione negativa registrata dalla Posizione Finanziaria Netta di Gruppo nel 1° Semestre 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 in fondi, per complessivi -83,7 milioni di Euro, rappresentati in larga parte dall'esborso per l'acquisto delle quote in IDEa I FoF (82,7 milioni di Euro).

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 altresì lo spostamento dalla voce Titoli:

- alla voce Cassa e Banche, del controvalore dei CCT e delle obbligazioni di primari emittenti venduti nel corso del periodo, nonché delle quote di hedge funds chieste a rimborso e già incassate al 30 giugno 2007 (per complessivi 60,7 milioni di Euro);
- alla voce Crediti Finanziari, del controvalore delle quote di hedge funds chieste a rimborso e non ancora incassate al 30 giugno 2007 (per circa 4,1 milioni di Euro al 30 giugno 2007, di cui 2,7 milioni di Euro incassati successivamente alla chiusura del periodo).

I Crediti Finanziari, pari a 80,9 milioni di Euro al 30 giugno 2007, includono il credito verso Pantheon Ventures Ltd. (104 milioni di US\$), correlato al dilazionamento di parte del prezzo relativo alla cessione delle partecipazioni in CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, avvenuta a fine 2006; al riguardo, si fa presente che il credito è assistito da una garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da una primaria banca internazionale e risulta

interamente coperto relativamente al rischio di cambio Euro/US\$ sino alla scadenza (dicembre 2007).

Le Altre Attività Finanziarie si riferiscono alla valutazione a *mark-to-market* dello strumento con intento di copertura del rischio di cambio sul predetto credito verso Pantheon Ventures Ltd..

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

Posizione Finanziaria Netta (Euro/Mln.)	30.06.2007	31.12.2006	Variazione
DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A.)	239,0	237,8	1,2
DeA Capital Investments S.A.	(79,9)	-	(79,9)
ICT Investments S.p.A.	0,1	0,1	-
Old Management Ltd.	0,3	0,3	-
TOTALE	159,5	238,2	(78,7)

5. Analisi dei risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

Relativamente alla descrizione del Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi) 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 il 1° Semestre 2007.

➤ Analisi dei risultati della Capogruppo – Situazione Economica

Il Risultato Netto della Capogruppo per il 1° Semestre 2007 è un utile di circa 6,0 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 10,5 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2006 (quando erano incluse le società CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, cedute ad ottobre 2006).

In termini di confronto tra le voci di conto economico dei periodi in esame, si registra in particolare una diminuzione dei proventi legati all'Attivo (Corrente e Non Corrente), per effetto dell'uscita dal perimetro di consolidamento di CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP.

Conto Economico	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006	Esercizio 2006
	Euro / 000		
TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	358	4.114	1.646
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	5.188	7.463	13.006
TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA' (A)	5.546	11.577	14.652
TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI (B)	(10)	2	1.137
TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI (A+B)	5.536	11.579	15.789
Totale Valore della Produzione	180	306	518
Totale Costi della produzione	(2.028)	(1.337)	(5.421)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(1.848)	(1.031)	(4.903)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.688	10.548	10.886
Imposte sul reddito	(410)	-	-
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	3.278	10.548	10.886
Risultato delle Attività da cedere/cedute	2.767	-	74.697
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI GRUPPO incluse le attività da cedere/cedute	6.045	10.548	85.583

➤ Analisi dei risultati della Capogruppo – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica della Capogruppo al 30 giugno 2007, confrontata con il 31 dicembre 2006 ed il 30 giugno 2006.

Stato Patrimoniale

	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-06
ATTIVO	Euro / 000		
Attivo non corrente			
<i>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>			
Immobilizzazioni Immateriali	12	18	34
Immobilizzazioni Materiali	55	43	48
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	67	61	82
<i>Investimenti Finanziari</i>			
Partecipazioni in società controllate	13.937	293	227.589
Partecipazioni in altre imprese	2.987	2.796	2.737
Fondi	28.318	26.463	23.112
Crediti	82.158	-	-
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	127.400	29.552	253.438
<i>Altre attività non Correnti</i>			
Imposte anticipate	-	-	-
Altre attività non correnti	-	-	-
<i>Totale Attività non correnti</i>	-	-	-
Totale Attivo non Corrente	127.467	29.613	253.520
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	74.812	95.512	6.634
Attività finanziarie correnti	1	63.672	3.014
Altre attività finanziarie	1.464	-	-
Crediti	81.894	78.995	1.130
<i>Totale Attività Correnti</i>	158.171	238.179	10.778
Totale Attivo Corrente	158.171	238.179	10.778
TOTALE ATTIVO al netto delle Attività da cedere	285.638	267.792	264.298
Attività da cedere	-	733	-
TOTALE ATTIVO	285.638	268.525	264.298
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	102.190	102.157	101.451
Riserva sovrapprezzo azioni	8.052	8.036	7.011
Riserva Legale	20.432	20.398	20.398
Riserva fair value	18.443	6.338	46.575
Riserva di traduzione	-	(9.896)	(2.228)
Altre Riserve	53.021	53.021	52.443
- Riserva di Stock options	-	1.721	1.721
- Riserva acquisto azioni proprie	-	51.300	51.300
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	75.654	-	-
<i>Risultato delle Attività in essere a fine periodo</i>	3.278	10.886	10.548
<i>Risultato delle Attività da cedere/cedute</i>	2.767	74.697	-
Utile (perdita) del periodo	6.045	85.583	10.548
- Utile dell'esercizio tradotto	-	6.045	85.583
- Riserva di traduzione dell'Utile d'esercizio	-	-	-
Patrimonio Netto	283.837	265.637	236.198
Patrimonio Netto (include risultato delle attività da cedere)	283.837	265.637	236.198
PASSIVO			
Passivo non Correnti			
Imposte differite passive	-	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-	-
TFR lavoro subordinato	54	75	77
Totale Passivo non Corrente	54	75	77
Passivo Correnti			
Debiti finanziari a breve	-	-	15.000
Debiti verso fornitori	1.201	2.520	852
Debiti tributari	501	267	64
Altri debiti	45	26	12.107
Totale Passivo Corrente	1.747	2.813	28.023
Totale Passivo al netto delle Passività da cedere	1.801	2.888	28.100
Passività da cedere	-	-	-
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO	285.638	268.525	264.298

La variazione del patrimonio netto consolidato nel corso del 1° Semestre 2007 rispetto a fine 2006 – pari a circa +18,2 milioni di Euro – è riconducibile sostanzialmente al risultato di periodo (+6,0 milioni di Euro) ed agli effetti dell'adeguamento a fair value degli investimenti (+12,1 milioni di Euro).

6. Altre informazioni

➤ Azioni proprie

Nel corso del 1° Semestre 2007, così come dalla chiusura dello stesso alla data del presente documento, non sono state registrate operazioni di acquisto/vendita di azioni proprie, come evidenziato nel prospetto sotto riportato.

	Azioni	% Azioni	Valore per Azione (Euro)	Controvalore Complessivo (Euro)
Azioni proprie in portafoglio al 31.12.2006	1.000	0,001%	2,524	2.524
Acquisti / Vendite nel 1° Semestre 2007	-	-	-	-
Azioni proprie in portafoglio al 30.6.2007	1.000	0,001%	2,524	2.524
Acquisti / Vendite dopo il 30 giugno 2007	-	-	-	-

Al 30 giugno 2007 la Società ha in portafoglio n. 1.000 azioni proprie, per un valore di bilancio pari a Euro 2.524 (portato a diretta diminuzione del patrimonio netto, come previsto dagli IAS/IFRS).

Con riferimento ai programmi di acquisto/vendita di azioni proprie si segnala quanto segue.

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 31 marzo 2006 ha deliberato di revocare, per la parte non eseguita, l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie accordata dall'Assemblea Ordinaria degli Azionisti in data 27 aprile 2005, nonché di autorizzare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 c.c., per diciotto mesi a far tempo dalla data della delibera, l'acquisto di massime n. 9.000.000 azioni – e comunque non oltre il quantitativo di azioni che troverà capienza, in relazione al prezzo di acquisto, nell'apposita riserva denominata "Riserva per acquisto azioni proprie" – ad un prezzo unitario minimo di Euro 1 (uno) e massimo di Euro 5,70 (cinque virgola settanta).

Nel corso della medesima adunanza, l'Assemblea ha altresì deliberato (i) di autorizzare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357-ter c.c., il Consiglio di Amministrazione e per esso il Presidente e l'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, a disporre delle azioni proprie acquistate per la vendita - anche prima di aver completato gli acquisti come sopra autorizzati - in una o più volte tramite intermediari autorizzati, a prezzi non inferiori al minore tra l'ultimo prezzo di acquisto e quello medio di carico, nonché (ii) di autorizzare il Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357-ter c.c., a disporre delle azioni proprie acquistate, in una o più volte, quale corrispettivo in permuta di partecipazioni, ovvero per la vendita mediante offerta al pubblico e/o agli Azionisti, anche attraverso il collocamento di buoni di acquisto (cosiddetti *warrant*) e di ricevute di deposito rappresentative di azioni (*American Depositary Receipt* e titoli simili), nonché per l'assegnazione a dipendenti, collaboratori e amministratori della Società, sue controllate e controllanti, in relazione all'esecuzione di piani di *stock options* deliberati dallo stesso Consiglio di Amministrazione, ad un prezzo non inferiore al valore nominale.

➤ Piani di stock options

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale ("*stock options*"), 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 delegato a propria volta 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 nel corso del 1° Semestre 2007, al 30 giugno 2007 risultano 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 options* 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 infine che, successivamente alla chiusura del 1° Semestre 2007, l'Assemblea Ordinaria del 7 settembre 2007 ha 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 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, in parte, 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.

➤ **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 593 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al lordo 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**

Nel corso del 1° Semestre 2007, 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 forfaitariamente in Euro 200.000 annui.

Il Contratto – avente scadenza 31 dicembre 2007, 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, la Società 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").

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° Semestre 2007 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

➤ **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Come già riportato nella sezione "Fatti di rilievo intervenuti nel periodo", in data 21 marzo 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato la cessione a Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. della propria quota di partecipazione – pari al 50% – detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (di cui la stessa Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. 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 1° Semestre 2007 pari a circa 1,5 milioni di Euro (riflessa all'interno del "Risultato delle Attività da cedere/cedute").

Inoltre, nel corso del 1° Semestre 2007 e successivamente alla chiusura dello stesso, sono state effettuate operazioni di carattere straordinario, quali l'acquisizione delle quote in IDeA I FoF e della partecipazione indiretta in GDS, in linea con il piano di sviluppo definito dalla Società.

- Operazioni non ricorrenti

Nel corso del 1° Semestre 2007 è stato incassato il *price adjustment* legato alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle partecipazioni in CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, cessione perfezionatasi nel 2° Semestre 2006.

Inoltre, sempre nel 1° Semestre 2007, sono state finalizzate due operazioni non ricorrenti, ovvero la cessione perfezionata in data 21 marzo 2007 della partecipazione - pari al 50% - detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. e l'investimento in IDeA I FoF.

Di seguito sono riportati gli effetti economico-patrimoniali e finanziari delle suddette operazioni non ricorrenti a livello consolidato:

<i>Euro/Mln.</i>	Effetto sul Patrimonio Netto	Effetto sul Risultato di periodo	Effetto sulla Posizione Finanziaria Netta
Valori da Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007	283,8	4,6	159,5
Price Adjustment - 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)
Investimento IDeA I FoF	-	-	82,7
Totale	(1,5)	(1,5)	77,8
Valori figurativi senza operazioni non ricorrenti del 1° Sem. 2007	282,3	3,1	237,3

➤ **Operazioni atipiche e/o inusuali**

Nel corso del 1° Semestre 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, lo stesso Amministratore, in data 13 luglio 2007, in forza dei diritti di opzione rivenienti dall'aumento del capitale sociale deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 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 rileva altresì che, alla data della presente Relazione sulla Gestione, fatto salvo quanto sopra indicato, non risultano possedute da 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 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 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 per l'Esercizio 2006".

➤ **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 dei 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) verrebbe gestita 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, 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., si prevede che l'attività prevalente della Società non sia più concentrata nel venture capital e nella gestione di hedge funds impegnati negli Stati Uniti d'America, ma su investimenti diretti e fondi di fondi / co-investimento con focus prevalente l'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.

Tenuto conto che, come già riportato, l'attività prevalente della Società è prevista non più concentrata nel venture capital e nella gestione di hedge funds denominati prevalentemente in dollari statunitensi, ma su investimenti diretti e fondi di fondi / co-investimento con focus prevalente nell'area Euro, si ritiene che il rischio in esame venga a diminuire progressivamente.

Al riguardo, peraltro, si segnala che anche nel corso del 1° Semestre 2007 la Società ha provveduto sistematicamente alla copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine ed opzioni su valute.

Alla data della presente Relazione sulla Gestione, risultano in essere le seguenti operazioni con intento di copertura sul rischio cambio:

- Nozionali 104 milioni di US\$, con scadenza dicembre 2007, a copertura del credito verso Pantheon Ventures Ltd. (il cui incasso è previsto in data 14 dicembre 2007);
- Nozionali 17,2 milioni di US\$, con scadenze sino a settembre 2007, a copertura del portafoglio investimenti denominato in tale valuta;
- Nozionali 10,1 milioni di sterline inglesi, con scadenza settembre 2007, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta.

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

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

Relativamente ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo, oltre a quanto già descritto nelle sezioni precedenti della Relazione sulla Gestione con particolare riguardo al perfezionamento dell'acquisizione della partecipazione indiretta nel capitale sociale di GDS, al completamento dell'operazione di aumento del capitale sociale da parte di DeA Capital S.p.A. ed al rimborso di capitale ricevuto da IDeA I FoF in relazione alle quote detenute nel fondo, si segnala quanto segue.

In data 9 agosto 2007 DeA Capital S.p.A. ha annunciato la sottoscrizione con il Gruppo Ettore Riello ed altri privati di un contratto per l'acquisizione – attraverso una propria controllata – di una partecipazione pari al 27,4% circa nel capitale di Sigla Luxembourg S.A., holding di diritto lussemburghese che possiede partecipazioni di controllo in diverse società operanti nel settore del credito al consumo non finalizzato in Italia; successivamente al perfezionamento dell'operazione – atteso entro ottobre 2007 – è previsto che il Gruppo DeA Capital sottoscriva aumenti di capitale riservati di Sigla Luxembourg S.A. sino al 34% del capitale di quest'ultima.

Contestualmente alla sottoscrizione del contratto per l'acquisizione, è stato inoltre sottoscritto con il fondo che detiene la quota di maggioranza di Sigla Luxembourg S.A., Palamon Capital Partners, un patto parasociale finalizzato a regolamentare i principi di corporate governance ed i meccanismi di uscita dei soci.

L'investimento per DeA Capital, interamente finanziato con la liquidità disponibile, potrà raggiungere un massimo di 38 milioni di Euro.

❖ **Prevedibile evoluzione della gestione**

Circa l'evoluzione dell'attività per il 2007, la stessa 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 di DeA Capital S.p.A..

Al riguardo, l'attività della Società non sarà più concentrata nel venture capital e nella gestione di hedge funds, ma su investimenti con logica di *private equity*, sia diretti (rientra in tale ambito l'investimento in GDS), sia indiretti (fondi di fondi di private equity / fondi di co-investimento).

Prospetti Contabili Consolidati
e relative Note di Commento

**Relazione Semestrale Consolidata
per il periodo 1° gennaio – 30 giugno 2007**

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

Stato Patrimoniale Consolidato

30/06/2007

31/12/2006

30/06/2006

Note		Euro / 000		
	ATTIVO CONSOLIDATO			
1	Attivo non corrente			
	Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
1a	Immobilizzazioni Immateriali	12	18	47
1b	Immobilizzazioni Materiali	55	64	71
	Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	67	82	118
2	Investimenti Finanziari			
2a	Partecipazioni in società controllate	-	-	-
2b	Partecipazioni in altre imprese	2.987	2.796	15.839
2c	Fondi	121.978	26.463	188.441
2d	Crediti	2.307	-	-
	Totale Investimenti Finanziari	127.272	29.259	204.280
	Altre attività non Correnti			
2e	Imposte anticipate	-	15	14
	Altre attività non correnti	-	-	-
	Totale Altre attività non correnti	-	15	14
	Totale Attivo non corrente	127.339	29.356	204.412
3	Attivo corrente			
3a	Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	77.089	95.915	25.390
3b	Attività finanziarie correnti	-	63.671	20.918
3c	Altre attività finanziarie	1.467	-	-
3d	Crediti	81.566	79.194	2.726
	Totale Attività correnti	160.122	238.780	49.034
	Totale Attivo corrente	160.122	238.780	49.034
	TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere	287.461	268.136	253.446
3e	Attività da cedere	-	2.969	-
	TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	287.461	271.105	253.446
	PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO			
4	PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
4a	Capitale sociale	102.190	102.157	101.451
4b	Riserva sovrapprezzo azioni	8.053	8.036	7.011
4c	Riserva legale	20.432	20.398	20.398
4d	Riserva fair value	18.651	6.338	22.384
4e	Riserva di traduzione	-	(10.253)	(2.470)
4f	Altre Riserve	53.777	53.653	53.169
	- Riserva di consolidamento	817	778	778
	- Riserva di conversione	(61)	(146)	(52)
	- Riserva acquisto azioni proprie e stock options	53.021	53.021	52.443
5	Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	76.133	41	17.977
	Risultato delle Attività in essere a fine periodo	3.065	10.842	17.023
	Risultato delle Attività da cedere/cedute	1.536	75.656	-
	Utile (perdita) del periodo	4.601	86.498	17.023
	Patrimonio Netto di Gruppo	283.837	266.868	236.943
	Capitale e riserve di Terzi	-	-	-
	Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	283.837	266.868	236.943
6	PASSIVO CONSOLIDATO			
	Passivo non corrente			
	Imposte differite passive	-	-	15
6a	Fondo per rischi ed oneri	183	-	-
6b	TFR lavoro subordinato	54	75	98
	Totale Passivo non corrente	237	75	113
7	Passivo corrente			
7a	Debiti finanziari a breve	-	-	15.000
7b	Debiti verso fornitori	2.674	2.531	841
7c	Debiti tributari	501	412	269
7d	Altri debiti	212	213	280
	Totale Passivo corrente	3.387	3.156	16.390
	TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO al netto delle Passività da cedere	3.624	3.231	16.503
7e	Passività da cedere	-	1.006	-
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	287.461	271.105	253.446

Conto Economico Consolidato

Note		1° Semestre 2007	1° Semestre 2006	Esercizio 2006
		EURO /000		
8	PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE			
8a	PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	516	10.108	1.714
	Realizzate su:			
	Società controllate e collegate	-	-	-
	Partecipazioni	-	2.789	69
	Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	516	7.319	1.645
	Titoli			
8b	MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	(16)	(82)	-
	Realizzate su:			
	Società controllate e collegate	-	-	-
	Partecipazioni	-	-	-
	Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	(82)	-
	Titoli	(16)	-	-
8c	IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	-	-
	Investimenti Diretti	-	-	-
	Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	-	-
	Titoli	-	-	-
	TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	500	10.026	1.714
9	PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE			
	Dividendi e proventi da partecipazioni	-	3	-
	Interessi attivi	4.540	426	868
	Proventi da titoli	933	117	145
	Proventi su contratti derivati	2.017	5.974	10.132
	Altri proventi	-	-	-
	Utili su cambi			
	- realizzati	74	3.056	3.821
	- da conversione	-	321	1.517
9a	PROVENTI FINANZIARI	7.564	9.897	16.483
	Interessi passivi	(36)	(385)	(1.023)
	Perdite su attività correnti	-	(4)	-
	Perdite su titoli	(8)	-	(7)
	Oneri su contratti derivati	(287)	(115)	(1.017)
	Altri oneri finanziari	-	-	-
	Perdite su cambi			
	- realizzate	(276)	(116)	(1.424)
	- da conversione	(1.923)	(1.088)	(42)
9b	ONERI FINANZIARI	(2.530)	(1.708)	(3.513)
	TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	5.034	8.189	12.970
	TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	5.534	18.215	14.684
10	RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI			
10a	Svalutazione titoli			
	Attività Finanziarie Correnti Altre	-	(366)	(30)
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(62)	(205)	(48)
	Totale Svalutazioni Titoli	(62)	(571)	(78)
10b	Rivalutazione titoli			
	Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-	-
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	52	1.066	1.252
	Totale Rivalutazioni Titoli	52	1.066	1.252
	TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	(10)	495	1.174
	TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	5.524	18.710	15.858
11	Ricavi dalle prestazioni		915	1.332
	Altri Ricavi e proventi	22	86	90
	VALORE della PRODUZIONE	22	1.001	1.422
12a	Spese per Servizi	(1.388)	(1.625)	(4.499)
12b	Spese del personale	(452)	(683)	(1.118)
12c	Spese godimento beni di terzi	(68)	(169)	(606)
12d	Ammortamenti e svalutazioni	(12)	(28)	(48)
12e	Altri oneri di gestione	(151)	(183)	(31)
12	COSTI della PRODUZIONE	(2.071)	(2.688)	(6.302)
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(2.049)	(1.687)	(4.880)
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.475	17.023	10.978
	Imposte sul reddito	(410)	-	(136)
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	3.065	17.023	10.842
	Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	1.536	-	75.656
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI GRUPPO	4.601	17.023	86.498
	Risultato delle Attività da cedere/cedute di Terzi	-	-	-
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI GRUPPO E DI TERZI	4.601	17.023	86.498
	Utile (Perdita) per azione, base	0,0450	0,1683	0,8566
	Utile (Perdita) per azione, diluito	0,0450	0,1683	0,8559

Rendiconto Finanziario Consolidato

(Euro/Migliaia)

	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006	Esercizio 2006
CASH FLOW da Attività Operative			
Investimenti in Società e Fondi	(83.721)	(25.241)	(2.998)
Cessioni di Investimenti	4.921	44	130.593
Cessione di investimenti a breve, netto	0	0	0
Interessi ricevuti	2.993	382	307
Interessi pagati	(3)	(306)	(525)
Proventi da distribuzione da Investimenti	844	12.841	1.611
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	291	5.774	13.663
Ricavi da altri redditi realizzati	3	895	46
Imposte pagate	(664)	(432)	(551)
Imposte rimborsate	0	12	19
Management fees ricevute	0	49	1.397
Spese di esercizio da movimenti di cassa	0	(41)	0
Spese di esercizio	(4.240)	(1.933)	(1.589)
Cash flow netto da Attività Operative	(79.576)	(7.956)	141.973
CASH FLOW da attività finanziarie			
Acquisto di attività finanziarie	0	(780)	(87.491)
Vendita di attività finanziarie	60.700	11.187	57.172
Azioni di capitale emesse	0	0	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	50	1.005	10.814
Acquisto azioni proprie	0	(553)	(1.580)
Vendita azioni proprie	0	2.424	3.839
Capitale di terzi	0	0	0
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	3	(450)
Acquisti di attività non correnti	0	0	0
Rimborsi di prestito bancario	0	(40.000)	(75.000)
Prestito bancario a breve	0	35.000	39.844
Cash flow netto da attività finanziarie	60.750	8.286	(52.852)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	(18.826)	330	89.121
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	95.915	26.632	26.632
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	0	0	(19.819)
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	95.915	26.632	6.813
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	0	(1.572)	(19)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa Attività da	77.089	25.390	95.915
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	77.089	25.390	95.915

Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto Consolidato

<i>Euro/Migliaia</i>	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva di Fair Value	Riserva di Transiz. IAS/IFRS	Differenza di Traduz.	Riserva Acquisto Azioni Proprie	Riserva di Stock Options	Riserva di Consolid.	Riserva di Conversione	Utile (perdite) a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo
Totale al 31 dicembre 2005	100.512	96.779	1.916	18.350	3.776	14.731	54.600	950	778	35	23.214	(28.907)	286.734
Copertura perdita Capogruppo - Delibera Assemb.		(25.747)									(6.173)	28.907	(3.013)
Delibera Assembleare		(15.182)	18.482				(3.300)						0
Cessione partecipazione - Delibera Assemb.		(50.778)											(50.778)
Esercizio Stock Option	500	696											1.196
Acquisto Azioni Proprie	(221)	(429)											(650)
Vendita Azioni Proprie	660	1.671											2.331
Differenza di Traduz.						(17.200)					936		(16.264)
Costo Stock Option								193					193
Adeguamento a Fair Value investimenti				258									258
Riserva di Conversione										(87)			(87)
Risultato 1° Semestre 2006												17.023	17.023
Totale al 30 giugno 2006	101.451	7.010	20.398	18.608	3.776	(2.470)	51.300	1.143	778	(52)	17.977	17.023	236.943

<i>Euro/Migliaia</i>	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva di Fair Value	Riserva di Transiz. IAS/IFRS	Differenza di Traduz.	Riserva Acquisto Azioni Proprie	Riserva di Stock Options	Riserva di Consolid.	Riserva di Conversione	Utile (perdite) a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo
Totale al 31 dicembre 2006	102.157	8.036	20.398	5.520	818	(10.253)	51.300	1.721	778	(146)	41	86.498	266.868
Ripartizione Risultato 2006			34								86.464	(86.498)	0
Aumento di capitale per Esercizio Stock Option	33	17											50
Riclassifica Differenza di Traduzione						10.253					(10.253)		0
Impatto Cessione Quota BIM									39	80	(119)		0
Adeguamento a Fair Value Investimenti				12.313									12.313
Riserva di Conversione										5			5
Risultato 1° Semestre 2007												4.601	4.601
Totale al 30 giugno 2007	102.190	8.053	20.432	17.833	818	0	51.300	1.721	817	(61)	76.133	4.601	283.837

Note Esplicative
Relazione Semestrale Consolidata
al 30 giugno 2007

Note Esplicative alla Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007

A. Struttura e Contenuto della Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007

In data 11 gennaio 2007, come già riportato in premessa dalla Relazione sulla Gestione, De Agostini ha perfezionato l'acquisto del controllo di **DeA Capital S.p.A.** da Romed International S.A. e Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestione S.p.A., che a seguito della vendita non risultano più possedere nessuna partecipazione nella stessa DeA Capital S.p.A..

L'acquisizione rappresenta per il Gruppo De Agostini il primo passo nella realizzazione di un piano strategico volto a concentrare e condividere con il mercato le opportunità di creazione di valore derivanti da investimenti di carattere finanziario, ossia realizzati con un chiaro obiettivo di valorizzazione nel medio periodo. DeA Capital, avvalendosi di competenze specifiche sviluppate nel settore e delle risorse che De Agostini intende mettere a disposizione a sviluppo dell'iniziativa, svolgerà un'attività di investimenti finanziari diversificati. DeA Capital S.p.A. è una società di diritto italiano con sede legale in Milano, via Borgonuovo 24; la Società è quotata alla Borsa di Milano nel segmento STAR.

La Relazione Semestrale Consolidata per il periodo chiuso al 30 giugno 2007, che include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. e tutte le società controllate (il "**Gruppo**"), è stata predisposta utilizzando i bilanci separati delle società incluse nell'area di consolidamento.

La Relazione Semestrale Consolidata è costituita dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle presenti Note Esplicative; è inoltre corredata dalla relazione degli Amministratori sulla Gestione.

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.

Quanto al conto economico consolidato, il Gruppo ha adottato uno schema che distingue i costi ed i ricavi sulla base della loro natura.

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. I relativi arrotondamenti sono stati effettuati tendendo conto delle disposizioni vigenti.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

La Relazione Semestrale Consolidata per il periodo chiuso al 30 giugno 2007 (Relazione semestrale Consolidata 2007) è redatta in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea ed omologati entro la data di predisposizione della presente Relazione Semestrale, 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.

La Relazione Semestrale Consolidata è redatta secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi – e in ottemperanza dell'art. 81 del regolamento Emittenti n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

La Relazione Semestrale Consolidata, in linea con l'art. 2423 del Codice Civile, è redatta con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico del periodo, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa.

Valuta funzionale - Conversione e traduzione dei bilanci delle società

L'adozione da parte del Gruppo dei Principi Contabili Internazionali 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 non fosse immediatamente identificabile per una singola valuta l'ambiente economico primario, richiede giudizio da parte del Management. I paragrafi 9, 10 ed 11 dello IAS 21 forniscono alcune linee guida che dovrebbero indirizzare le riflessioni del Management 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 sostanzialmente 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 assets 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.

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 alla 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, l'attività prevalente della Società non è più concentrata nel venture capital e nella gestione di hedge funds 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 stati elaborati, nonché presentati, i conti economici e patrimoniali a partire dalla Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

La predisposizione dei conti in Euro ha 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".

In dettaglio i cambi utilizzati per la conversione/traduzione dei prospetti contabili consolidati della Relazione sono stati:

Cambio puntuale a fine periodo		
Data	\$/€	£/€
30 giugno 2006	1,2780	0,6921
31 dicembre 2006	1,3196	0,6739
30 giugno 2007	1,3519	0,6741
Cambio medio del periodo		
1° Trimestre 2006	1,2029	0,6865
2° Trimestre 2006	1,2578	0,6879
3° Trimestre 2006	1,2743	0,6798
4° Trimestre 2006	1,2900	0,6731
1° Trimestre 2007	1,3107	0,6707
2° Trimestre 2007	1,3483	0,6789

Area di Consolidamento

Al 30 giugno 2007 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	102.190.700	Capogruppo	
Old Management Ltd. (in liquidazione)	Londra, Regno Unito	GBP	150.000	100%	Integrale (IAS 27)
ICT Investments S.p.A.	Torino, Italia	Euro	120.000	100%	Integrale (IAS 27)
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo	Euro	100.000	100%	Integrale (IAS 27)

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

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.

Rispetto alla situazione al 30 giugno 2006, l'Area di Consolidamento è variata altresì per le uscite dal perimetro delle società - CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP - cedute a Pantheon Ventures Ltd. nel 2° Semestre 2006.

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.

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 azionisti 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, in conformità al IFRS 5, esse sono consolidate ed esposte separatamente nello stato patrimoniale, così come i risultati di dette attività da cedere sono esposti separatamente nel conto economico.

B. Informativa di Settore

Lo IAS 14 - Segment Reporting 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 e nel 2007, 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>Euro/Mln.</i>	Totale	USA	Israele	Europa
Proventi/Oneri da Investimenti	0,5	-	-	0,5
Portafoglio Investimenti	125,0	3,0	10,2	111,8

C. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali 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 2006, cui si rimanda per una lettura integrale.

I Principi Contabili ed i criteri adottati nella Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007 potrebbero non coincidere con le disposizioni degli IFRS che saranno in vigore al 31 Dicembre 2007, per effetto di orientamenti futuri della Commissione Europea in merito all'omologazione dei Principi Contabili Internazionali o dell'emissione di nuovi principi, di interpretazioni o di guide implementative da parte dell'International Accounting Standards Board (IASB) o dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

D. Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio (IAS 10)

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

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

In dettaglio, successivamente alla chiusura del 1° Semestre 2007:

- si è perfezionata l'acquisizione della partecipazione indiretta nel capitale sociale di Générale de Santé S.A. (3 luglio 2007), operazione descritta in dettaglio nella Relazione sulla Gestione;
- nel corso del mese di luglio è stata interamente completata l'operazione di aumento del capitale sociale da parte di DeA Capital S.p.A., con l'emissione di n. 204.379.400 azioni, per un controvalore complessivo pari a circa 593 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al lordo dei relativi oneri accessori). L'operazione è stata descritta nel dettaglio nella Relazione sulla Gestione;
- successivamente alla chiusura del 1° Semestre 2007, è stato effettuato il II Closing del fondo IDeA I FoF, che ha portato i commitments ad oltre 500 milioni di Euro (con un obiettivo finale di raccolta di almeno 600 milioni di Euro), con l'ingresso di nuovi sottoscrittori. In relazione al II Closing si segnala che è stato effettuato un rimborso di capitale, pari – per le quote detenute da DeA Capital Investments – a complessivi 32 milioni di Euro circa (7 agosto 2007). Il rimborso è stato riconosciuto al fine di allineare alla medesima percentuale (29,5%) il capitale versato dai diversi investitori a valere dei commitments sottoscritti.

Sul piano sostanziale, per il Gruppo DeA Capital il rimborso ha comportato un corrispondente:

- aumento delle disponibilità liquide;
 - diminuzione del valore d'iscrizione delle quote;
 - aumento del commitment residuo.
- in data 9 agosto 2007 DeA Capital S.p.A. ha annunciato la sottoscrizione con il Gruppo Ettore Riello ed altri privati di un contratto per l'acquisizione – attraverso una propria controllata – di una partecipazione pari al 27,4% circa nel capitale di Sigla Luxembourg S.A., holding di diritto lussemburghese che possiede partecipazioni di controllo in diverse società operanti nel settore del credito al consumo non finalizzato in Italia; successivamente al perfezionamento dell'operazione – atteso entro ottobre 2007 – è previsto che il Gruppo DeA Capital sottoscriva aumenti riservati di Sigla Luxembourg S.A. sino al 34% del capitale di quest'ultima. Contestualmente alla sottoscrizione del contratto per l'acquisizione, è stato inoltre sottoscritto con il fondo che detiene la quota di maggioranza di Sigla Luxembourg S.A., Palamon Capital Partners, un patto parasociale finalizzato a regolamentare i principi di corporate governance ed i meccanismi di uscita dei soci. L'investimento per DeA Capital, interamente finanziato con la liquidità disponibile, potrà raggiungere un massimo di 38 milioni di Euro;
 - infine, successivamente alla chiusura del 1° Semestre 2007, l'Assemblea ordinaria del 7 settembre 2007 ha 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 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, in parte, 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 di 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.

E. Ulteriori aspetti

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

Si segnala che nel corso del 1° Semestre 2007 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali da parte delle società del Gruppo.

Note alle voci dell'Attivo

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 – Immobilizzazioni

1a – Immobilizzazioni immateriali

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

<i>Euro/Migliaia</i>	Saldo al 1.1.2007	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Ammortam.	Effetto Traduzione	Saldo al 30.6.2007
Concessioni, licenze e marchi	18	-	-	(6)	-	12
Totale	18	-	-	(6)	-	12

1b – Immobilizzazioni materiali

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

<i>Euro/Migliaia</i>	Saldo al 1.1.2007	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Ammortam.	Effetto Traduzione	Saldo al 30.6.2007
Impianti	1	-	-	-	(1)	-
Mobili, arredi	15	10	(47)	33	(1)	10
Macchine elettroniche d'ufficio	9	19	(121)	114	(4)	17
Automezzi aziendali	11	-	(14)	3	-	-
Arredi non ammortizzabili	28	-	-	-	-	28
Totale	64	29	(182)	150	(6)	55

Le aliquote ordinarie di ammortamento in base all'utilizzo dei beni per categoria sono le seguenti: impianti specifici 20%, mobili e arredi 12%, apparecchi e strumenti elettronici d'ufficio 20%.

2 – Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 29,3 milioni di Euro a fine 2006, a 127,3 milioni di Euro, in particolare in seguito all'acquisizione, in data 15 giugno 2007, da parte della controllata DeA Capital Investments S.A. di n. 3.400 quote di IDeA I Fund of Funds, per complessivi +82,7 milioni di Euro ed al relativo adeguamento a fair value sino a +93,7 milioni di Euro.

Gli investimenti in fondi sono per il 79% in Euro, rispetto al 10% al 31 dicembre 2006, per il 12% in Sterline Inglesi rispetto al 50% al 31 dicembre 2006 e per il restante in US\$ (9% al Giugno 2007 rispetto al 40% al 31 dicembre 2006). Gli investimenti diretti hanno tutti come valuta originaria il dollaro americano.

2a – Partecipazioni in società controllate

La voce è pari a 0 migliaia di Euro al 30 giugno 2007, inalterata rispetto al 31 dicembre 2006.

2b – Partecipazioni in altre imprese

Al 30 giugno 2007 DeA Capital S.p.A. risulta azionista – con quote di minoranza – di tre società, operanti nei settori del Biotech, dell'Information & Communication Technology e dell'Elettronica Stampata; il valore complessivo di tali partecipazioni nei prospetti contabili è

pari a circa 3,0 milioni di Euro (ovvero 4,0 milioni di US\$ nella valuta di denominazione delle partecipazioni), con una variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2006 di +0,2 milioni di Euro, dovuto in particolare all'adeguamento a fair value della partecipazione in MobileAccess Networks.

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	US\$/Mln.	% Possesso (fully diluted)
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	1,3	1,20
MobileAccess Networks Inc.	USA	ICT	1,3	2,01
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	1,4	2,60

Di seguito si riporta il dettaglio dei movimenti degli **investimenti in partecipazioni** nel 1° Semestre 2007; si segnala che relativamente a questa tipologia di investimento non si sono verificati versamenti di capitale/distribuzioni di dividendi.

<i>Euro/Migliaia</i>	Saldo al 1.1.2007	Adeguamento a Fair Value / Effetto Traduzione	Saldo al 30.6.2007
MobileAccess Networks	725	245	970
Elixir Pharmaceuticals	1.017	(29)	988
Kovio	1.054	(25)	1.029
Totale Partecipazioni	2.796	191	2.987

La valutazione al fair value delle partecipate ha comportato nel 1° Semestre 2007 una variazione complessivamente pari a +191 migliaia di Euro; in seguito a ciò la Riserva di Fair Value sulle partecipazioni in altre imprese è risultata pari a 291 migliaia di Euro al 30 giugno 2007.

2c – Fondi

Alla fine del 1° Semestre 2007 il Gruppo DeA Capital risulta avere investimenti in n. 8 fondi di venture capital – tutti concentrati nella Capogruppo DeA Capital S.p.A. – per un valore complessivo pari a circa 28,3 milioni di Euro, corrispondente alla stima di fair value determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data della Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007.

I residual commitments associati a questi fondi (ovvero gli impegni residui di versamenti di capitale) sono pari a circa 2,8 milioni di Euro (ovvero, nelle rispettive valute originarie di denominazione: 0,1 milioni di Euro, 1,0 milioni di US\$, 1,3 milioni di GBP).

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi di venture capital in portafoglio alla data del 30 giugno 2007:

Fondo di Venture Capital	Sede Legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Dollari Statunitensi (US\$)					
Doughty Hanson & Co Technology	England 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	England EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro		2.813.560	

Alla fine del 1° Semestre 2007 il Gruppo DeA Capital risulta avere inoltre n. 1 investimento nel fondo dei fondi IDeA I Fund of Funds – detenuto tramite DeA Capital Investments S.A.– acquisito in data 15 giugno 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	307.000.000	170.000.000	55,37
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro		88.400.000	

Di seguito si riporta il dettaglio dei movimenti degli **investimenti in fondi** nel 1° Semestre 2007.

<i>in migliaia di Euro</i>	Saldo al 1.1.2007	Incrementi (Capital Call)	Decrementi (Capital Distribution)	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 30.6.2007
Nexit Infocom 2000	2.086	17	(156)	295	0	2.242
Amadeus II	14.439	616	(110)	(203)	(25)	14.717
Giza Ge Venture Capital Fund III	4.546	0	0	1.322	(108)	5.760
Israel Seed Partners III	0	0	0	0	0	0
Pitango Venture Capital fund III	2.056	154	(26)	(9)	(52)	2.123
Israel Seed Partners IV	1.546	93	(36)	(154)	(37)	1.412
Pitango Venture Capital fund II	926	0	0	33	(22)	937
Doughty Hanson & Co Technology	864	145	0	142	(24)	1.127
Totale Fondi di Venture Capital	26.463	1.025	(328)	1.426	(268)	28.318
IDeA I FoF	-	82.696	-	10.964	-	93.660
Totale Fondi	26.463	83.721	(328)	12.390	(268)	121.978

Nel corso del 1° Semestre 2007 il Gruppo:

- ha acquisito in data 15 giugno 2007 IDeA I Fund of Funds per 82.696 migliaia di Euro, iscrivendolo a fair value al 30 giugno 2007 per 93.660 migliaia di Euro (con un effetto positivo sulla riserva di patrimonio netto per 10.964 migliaia di Euro);

-
- ha ricevuto distribuzioni di capitale dai fondi di venture capital in portafoglio pari complessivamente a 844 migliaia di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 516 migliaia di Euro;
 - ha sottoscritto capital call nei fondi di venture capital per complessivi 1.025 migliaia di Euro;
 - ha adeguato al fair value i fondi di venture capital, incluso l'effetto di traduzione in Euro, per complessivi 1.158 migliaia di Euro.

La valutazione al fair value dell'investimento in fondi al 30 giugno 2007, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, non ha comportato, nel periodo la necessità di effettuare alcun impairment.

La Riserva di Fair Value sui fondi al 30 giugno 2007 è pari a 17.542 migliaia di Euro rispetto a 5.420 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006 con una variazione complessiva (NAV e cambi) pari a 12.122 migliaia di Euro, in particolare riconducibile all'adeguamento al fair value di IDeA I FoF (+10.964 migliaia di Euro), già precedentemente commentato.

2d – Crediti

La voce al 30 giugno 2007 è pari a 2.307 migliaia di Euro rispetto a 0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. La voce include i costi sospesi sostenuti per l'aumento di capitale di DeA Capital S.p.A. e per l'acquisizione di Santè (entrambe le operazioni completate successivamente alla chiusura del periodo).

2e - Attività per imposte anticipate

La voce al 31 dicembre 2006 è pari a 15 migliaia di Euro e si riferisce alle attività in essere di Old Management Ltd. Al 30 giugno 2007 la voce è pari a 0 migliaia di Euro: si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo alla Capogruppo non sono state stanziare 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.

ATTIVITA' CORRENTI

3a – Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)

Sono costituite dai depositi bancari, comprensivi degli interessi maturati al 30 giugno 2007. Tale voce a fine periodo è pari a 77.089 migliaia di Euro, rispetto a 95.915 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. La variazione negativa pari complessivamente a -18,8 milioni di Euro è determinata sostanzialmente dall'esborso legato all'acquisizione di IDeA I FoF per complessivi 82,7 milioni di Euro, solo in parte compensato dall'incasso, avvenuto nel 1° Semestre 2007 del controvalore di CCT e obbligazioni di primari emittenti venduti nel corso del periodo, nonché delle quota di hedge funds chieste a rimborso a già incassate al 30 giugno 2007, per complessivi 60,7 milioni di Euro.

3b – Attività finanziarie correnti

La voce risulta pari a 0 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 rispetto al saldo al 31 dicembre 2006, pari a 63.671 migliaia di Euro, che comprendeva:

- CCT ed obbligazioni di primari emittenti per 46,0 milioni di Euro, venduti nel corso del 1° Semestre 2007;
- hedge funds per complessivi 23,3 milioni di Euro, chiesti a rimborso nel corso del 1° Semestre 2007, in parte già incassati al 30 giugno 2007 (14,7 milioni di Euro) ed in

parte riclassificati nella voce Crediti Finanziari, in attesa di relativo rimborso (controvalore al 30 giugno 2007 pari a 4,1 milioni di Euro)

Di seguito la movimentazione degli *hedge funds* nel corso del periodo:

<i>Euro/Migliaia</i>	Saldo al 1.1.2007	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni (Svalutaz.) al Fair Value	Saldo al 30.6.2007
Hedge Funds	17.663	-	(17.663)	-	-

3c – Altre Attività finanziarie

La voce risulta pari a 1.467 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 (rispetto ad un saldo pari a 0 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006) e si riferisce essenzialmente alla valutazione a mark-to-market dello strumento con intento di copertura del rischio-cambio sul credito vs. Pantheon Ventures Ltd., per 1,5 milioni di Euro.

3d – Crediti

I crediti sono pari al 30 giugno 2007 a 81.566 migliaia di Euro rispetto a 79.194 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. La voce risulta così composta:

- "altri crediti" (81,0 milioni di Euro) di cui 75,1 milioni di Euro (78,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2006) relativi al credito in essere dopo la chiusura della cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle Limited Partnership Inglesi. Tale credito verso Pantheon Ventures Ltd. (pari a 104 milioni di US\$), destinato ad essere incassato nel mese di dicembre 2007, è assistito da garanzia rilasciata da una primaria banca internazionale; il valore di tale credito è stato attualizzato così come previsto dagli IAS/IFRS. La quota restante della voce "altri crediti" è composta da principalmente da crediti per redemption di hedge funds per complessivi 4,1 milioni di Euro, già precedentemente commentati.
- crediti tributari pari a 0,6 milioni di Euro (0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2006), quasi totalmente riferibili alle ritenute d'acconto sugli interessi attivi.

3e - Attività da cedere

La voce al 30 giugno 2007 è pari a 0 migliaia di Euro rispetto a 2.969 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. Al 31 dicembre 2006 esse si riferiscono alle attività in capo alla BIM Alternative Investments SGR S.p.A., attività che è stata ceduta il 21 marzo 2007 ottenute le necessarie autorizzazioni.

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto del Gruppo al 30 giugno 2007, comprensivo del risultato del periodo e del profitto delle attività da cedere e cedute (BIM Alternative Investments SGR S.p.A.) è di 283.837 migliaia di Euro, con un incremento di 16.969 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2006 (266.868 migliaia di Euro).

L'aumento è dovuto principalmente al risultato del 1° semestre 2007 pari a 4.601 migliaia di Euro ed alla variazione positiva della Riserva di Fair Value, complessivamente pari a 12.313 migliaia di Euro, inclusi gli effetti cambio.

Di seguito vengono commentate le principali variazioni che ha subito il patrimonio netto, che sono meglio dettagliate nel relativo prospetto di movimentazione, parte integrante della semestrale.

4a – Capitale Sociale

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato è passato da Euro 102.158.200⁽¹⁾ al 31 dicembre 2006 a Euro 102.190.700⁽¹⁾ al 30 giugno 2007, in conseguenza dell'emissione di n. 32.500 azioni a seguito dell'esercizio delle stock option da parte dei beneficiari.

Esso è costituito al 30 giugno 2007 da 102.190.700 azioni ordinarie del valore nominale di 1 Euro ciascuna.

In considerazione delle 1.000 azioni proprie in portafoglio al 30 giugno 2007, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è dunque pari a 102.189.700⁽¹⁾ Euro.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

Euro/Migliaia	30.6.2007		31.12.2006	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
Capitale Sociale	102.190.700	102.191	102.158.200	102.158
di cui: Azioni Proprie	(1.000)	(1)	(1.000)	(1)
Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)	102.189.700	102.190	102.157.200	102.157

(1) cifre in unità di Euro

4b – Riserva Sovrapprezzo Azioni

La voce in esame è passata da 8.036 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006 a 8.053 migliaia di Euro al 30 giugno 2007, con un incremento di 17 migliaia di Euro riconducibile al sovrapprezzo sulle n. 32.500 azioni emesse, funzionali all'esercizio di Stock Option.

4c – Riserva Legale

La voce in esame è passata da 20.398 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006 a 20.432 migliaia di Euro al 30 giugno 2007, con un incremento di 34 migliaia di Euro riconducibile alla destinazione di parte del risultato del 2006, come risultante dalla Delibera Assembleare del 26 aprile 2007.

4d – Riserva Fair Value

Al 30 giugno 2007 essa è costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS pari a 818 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 invariata rispetto al 31 dicembre 2006;
- Riserva Fair Value per complessivi 17.833 migliaia di Euro. Essa accoglie le variazioni di fair value degli investimenti diretti e dei fondi. Nell'anno è aumentata di 12.313 migliaia di Euro in seguito dell'adeguamento al Fair Value degli investimenti in portafoglio, in particolare di IDeA I FoF (+10.964 migliaia di Euro).

Nei prospetti seguenti è indicata la variazione in Euro relativa solo agli investimenti diretti ed ai fondi.

Movimentazione Riserva di Fair Value

<i>Euro/Migliaia</i>	30.6.2007	31.12.2006	Differenza
Partecipazioni	291	100	191
Fondi	17.542	5.420	12.122
Totale	17.833	5.520	12.313

4e – Riserva di traduzione

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 a (10.253) migliaia di Euro è stata riclassificata nella Voce Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo.

4f – Altre Riserve

Al 30 giugno 2007 sono costituite da:

- la riserva acquisto azioni proprie, pari a 51.300 migliaia di Euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2006;
- la riserva rilevata come contropartita al costo delle stock options pari a 1.721 migliaia di Euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2006;
- la riserva di consolidamento pari a 817 migliaia di Euro, rispetto a 778 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. La variazione riflette il deconsolidamento di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., in seguito alla relativa cessione avvenuta nel 1° Trimestre 2007;
- la riserva di conversione negativa per 61 migliaia di Euro rispetto ad un saldo negativo pari a -146 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. La variazione, pari complessivamente a +85 migliaia di Euro è imputabile: per +80 migliaia di Euro al deconsolidamento di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., in seguito alla relativa cessione avvenuta nel 1° Trimestre 2007 e per +5 migliaia di Euro alla conversione in Euro del bilancio in sterline della controllata Old Management Ltd..

5 – Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce ammonta al 30 giugno 2007 a 76.133 migliaia di Euro rispetto a 41 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006. La variazione pari complessivamente a 76.092 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 -10.253 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.

Utile (perdita) del periodo

L'utile del 1° Semestre 2007, pari a 4.601 migliaia di Euro, è riferibile per 3.065 migliaia di Euro alle Attività in essere e per 1.536 migliaia di Euro alle attività da cedere o cedute nell'esercizio.

Risultato delle attività da cedere/cedute

Il risultato derivante dalle attività cessate o destinate ad essere cedute del 1° Semestre 2007, pari a 1.536 migliaia di Euro (0 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006), è interamente imputabile alla plusvalenza derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., perfezionata in data 21 marzo 2007.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 la voce **Risultato delle attività da cedere/cedute** era pari a 75.656 migliaia di Euro, di cui:

- 0,8 milioni di Euro, relativi al risultato della attività destinata ad essere ceduta BIM Alternative Investments SGR S.p.A.;
- 69,9 milioni di Euro relativi alla plusvalenza derivante dalle cessioni di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP e 0,8 milioni di Euro relativi all'aggiustamento di traduzione US\$ verso Euro delle plusvalenze citate;
- 5,7 milioni di Euro relativi all'effetto economico riconducibile a Management & Capitali S.p.A..

Capitale e riserve di terzi

La voce è nulla al 30 giugno 2007, invariata rispetto al 31 dicembre 2006.

Prospetto di raccordo tra il Patrimonio Netto Consolidato ed il Patrimonio Netto della Capogruppo

<i>Euro/Migliaia</i>	Totale Patrimonio Netto	di cui: Impatto Risultato Netto
Gruppo DeA Capital	283.837	4.601
Cessione Quota BIM	-	1.231
Risultato DeA Capital Investments S.A.	-	210
Altro	-	3
DeA Capital S.p.A.	283.837	6.045

PASSIVITA' NON CORRENTI

6a – Fondo per rischi ed oneri

La voce al 30 giugno 2007 è pari a 183 migliaia di Euro (nulla al 31 dicembre 2006) ed è interamente imputabile alla liquidazione della società Old Management Ltd.

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.

La movimentazione del TFR è stata:

<i>Euro/Migliaia</i>	Saldo al 1.1.2007	Quota maturata	Liquidazioni	Saldo al 30.6.2007
Evoluzione Fondo TFR	75	9	(30)	54

Gli importi iscritti a stato patrimoniale sono stati così determinati:

<i>Euro/Migliaia</i>	30.6.2007	31.12.2006
Valore nominale del Fondo TFR	80	87
Rettifica per attualizzazione	(26)	(12)
Fondo TFR (Valore Attuale)	54	75

PASSIVITA' CORRENTI

Le Passività Correnti sono complessivamente pari a 3.387 migliaia di Euro rispetto a 3.156 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006 e risultano così composte:

- Debiti verso fornitori per prestazioni di servizi: 2.674 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 rispetto a 2.531 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006;
- debiti tributari: 501 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 rispetto a 412 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006;
- altri debiti: 212 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 rispetto a 213 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006.

7a – Debiti finanziari a breve

La voce è nulla al 30 giugno 2007, invariata rispetto al 31 dicembre 2006.

7b – Debiti verso Fornitori

Tali debiti ammontano a 2.674 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 e sono in gran parte riconducibili ai costi, sospesi, sostenuti per l'aumento di capitale di DeA Capital S.p.A. e per l'acquisizione di Santé, entrambe le operazioni completate successivamente alla chiusura del periodo.

7c – Debiti Tributari

Tale voce ammonta a 501 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 ed è relativa al debito IRAP per 410 migliaia di Euro ed alle imposte sul reddito per ritenute su redditi da lavoro dipendente ed autonomo per complessivi 91 migliaia di Euro.

7d – Altri Debiti

Sono pari 212 migliaia di Euro al 30 giugno 2007 e si riferiscono a debiti verso i dipendenti per ferie maturate e non godute, a debiti verso emittenti carte di credito ed ad altri debiti.

7e - Passività da cedere

La voce al 30 giugno 2007 è nulla, rispetto a 1.006 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006, interamente relativi alle passività della BIM Alternative Investments SGR S.p.A., ceduta nel corso del 1° semestre 2007.

Altre Informazioni

La Società ha provveduto sistematicamente alla copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine ed opzioni su valute. Anche nel corso del 1° Semestre 2007, sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data della presente Relazione sulla Gestione, risultano in essere le seguenti operazioni con intento di copertura sul rischio-cambio:

- Nozionali 104 milioni di US\$, con scadenza dicembre 2007, a copertura del credito verso Pantheon Ventures Ltd. (il cui incasso è previsto in data 14 dicembre 2007);
- Nozionali 17,2 milioni di US\$, con scadenze sino a settembre 2007, a copertura del portafoglio investimenti denominato in tale valuta;
- Nozionali 10,1 milioni di sterline inglesi, con scadenza settembre 2007, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta.

Si rileva inoltre che a partire dal 2007, come già riportato, l'attività prevalente della Società è prevista non più concentrata nel venture capital e nella gestione di hedge funds denominati prevalentemente in dollari statunitensi, ma su investimenti diretti e fondi di fondi / co-investimento con focus prevalente nell'area Euro: si ritiene pertanto che il rischio di cambio sia destinato a diminuire ulteriormente.

Impegni

Al 30 giugno 2007 gli impegni (commitments) residui per versamenti in fondi sono risultati pari a 91,2 milioni di Euro, rispetto a 3,8 milioni di Euro a fine 2006. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

Euro/Mln.

Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2006	3,8
Commitments - Nuove sottoscrizioni 1° Semestre 2007	171,1
Capital Calls a valere dei Commitments	(83,7)
Residual Commitments vs. Fondi - 30.6.2007	91,2
Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2007	159,5
PFN vs. Residual Commitments - 30.6.2007	68,3

CONTO ECONOMICO

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

I Proventi Netti su Attivo Non Corrente, ovvero sugli investimenti in partecipazioni ed in fondi, sono stati pari a 500 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2007, rispetto a 10.026 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006.

8a – Plusvalenze sugli investimenti

Le plusvalenze sugli investimenti realizzate nel 1° Semestre 2007, totalmente riferibili ai Venture Capital, ammontano a 516 migliaia di Euro rispetto a 10.108 migliaia di Euro nel corrispondente periodo del 2006.

In particolare si segnala che le plusvalenze realizzate sugli investimenti nel 1° Semestre 2006 includevano le plusvalenze realizzate sugli investimenti in fondi di Venture Capital, in particolare in capo a Pantheon Ventures Ltd., successivamente ceduta, al momento del ricevimento delle distribuzioni (+7,3 milioni di Euro) e la plusvalenza realizzata sugli investimenti diretti e dalla rivalutazione al valore nominale/normale delle azioni M&C, prima della relativa assegnazione al valore nominale agli azionisti (+2,8 milioni di Euro).

8b – Minusvalenze sugli investimenti

Le minusvalenze realizzate nel 1° Semestre 2007 risultano essere pari a 16 migliaia di Euro, rispetto a 82 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006.

8c – Impairment

Nel corso del 1° Semestre 2007, così come nel 1° Semestre 2006, non sono state rilevate perdite durevoli di valore.

9. Proventi ed oneri finanziari da attivo corrente

Dalle attività correnti è derivato nel 1° semestre 2007 un provento netto di 5.034 migliaia di Euro (8.189 migliaia di Euro di proventi netti nello stesso periodo del 2006).

9a – Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 7.564 migliaia di Euro (9.897 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006) e sono costituiti da proventi sui contratti derivati per 2.017 migliaia di Euro, interessi attivi e dividendi per 4.540 migliaia di Euro, rimborsi di hedge funds per 933 migliaia di Euro e utili su cambi realizzati per 74 migliaia di Euro.

La diminuzione dei proventi finanziari del 1° Semestre 2007 rispetto al 1° Semestre 2006, pari complessivamente a 2.333 migliaia di Euro, è imputabile all'effetto combinato dei seguenti fattori:

- diminuzione dei proventi derivanti da contratti derivati per complessivi 3.957 migliaia di Euro (5.974 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006 rispetto a 2.017 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2007);
- diminuzione degli utili su cambi per complessivi 3.303 migliaia di Euro (74 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2007 e 3.377 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006);
- incremento degli interessi attivi per 4.114 migliaia di Euro (4.540 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2007 e 426 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006).

Di seguito si riporta un prospetto di sintesi che evidenzia la composizione della voce in oggetto, mettendo a confronto il 1° Semestre 2007 ed il 1° Semestre 2006:

<i>Euro/Migliaia</i>	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
Proventi da titoli	933	117
Interessi attivi	4.540	426
Utili su cambi	74	3.377
Proventi su derivati	2.017	5.974
Dividendi e proventi da partecipazioni	-	3
Totale	7.564	9.897

9b – Oneri finanziari

Gli oneri finanziari nel 1° Semestre 2007 sono stati pari a 2.530 migliaia di Euro (1.708 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006) e risultano principalmente costituiti da:

- oneri su contratti derivati per la copertura del rischio cambio per 287 migliaia di Euro;
- perdite su cambi per 2.199 migliaia di Euro di cui 276 migliaia di Euro realizzate e 1.923 migliaia di Euro da conversione.

Di seguito si riporta un prospetto di sintesi che evidenzia la composizione della voce in oggetto, mettendo a confronto il 1° Semestre 2007 ed il 1° Semestre 2006:

<i>Euro/Migliaia</i>	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
Perdite su titoli	8	-
Interessi passivi	36	385
Perdite su cambi	2.199	1.204
Oneri su derivati	287	115
Perdite su attività correnti	-	4
Totale	2.530	1.708

10. Rettifiche di valore di attività finanziarie correnti

Le rettifiche di valore delle attività finanziarie correnti nel 1° Semestre 2007 sono risultate negative per 10 migliaia di Euro rispetto ad un valore positivo pari a 495 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006.

10a – Svalutazione titoli

Le svalutazioni di titoli nel 1° Semestre 2007 ammontano a 62 migliaia di Euro rispetto a 571 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006. La voce comprende principalmente l'adeguamento a fair value degli hedge funds.

10b – Rivalutazione titoli

Le rivalutazioni di titoli nel 1° Semestre 2007 ammontano a 52 migliaia di Euro rispetto a 1.066 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006. La voce comprende principalmente l'adeguamento a fair value degli hedge funds. La variazione rispetto al 2006 è dovuta sostanzialmente alla performance degli hedge funds.

11 – Valore della Produzione

Il valore della produzione nel 1° Semestre 2007 è stata pari a 22 migliaia di Euro, rispetto a 1.001 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006. Il decremento è imputabile principalmente alla cessione di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., perfezionata nel marzo 2007, che ha fatto venir meno i margini di gestione positivi da questa apportati.

E' opportuno comunque 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 delle prestazioni ammontano a 0 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2007, rispetto a 915 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006. Nel 1° Semestre 2006 la voce includeva principalmente venute meno nel 2007 in seguito alla già commentata cessione della stessa, perfezionatasi a marzo 2007.

Altri Ricavi e Proventi

La voce nel 1° Semestre 2007 ammonta a 22 migliaia di Euro rispetto a 86 migliaia di Euro dello stesso periodo del 2006.

12 – Costi della Produzione

12a – Costi per Servizi

I costi per servizi nel 1° Semestre 2007 sono pari a 1.388 migliaia di Euro, rispetto a 1.625 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006.

Di seguito si riporta un prospetto di sintesi che evidenzia la composizione della voce in oggetto, mettendo a confronto il 1° Semestre 2007 ed il 1° Semestre 2006:

<i>Euro/Migliaia</i>	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	987	938
Manutenzioni ordinarie	43	40
Spese di viaggio	25	68
Utenze e spese generali	75	127
Emolumenti agli Organi Sociali	165	364
Collab. coord. continuative ed occasionali	20	5
Libri, cancelleria e convegni	73	83
Totale	1.388	1.625

I compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci del Gruppo per lo svolgimento delle loro funzioni sono rispettivamente 115 migliaia di Euro e 50 migliaia di Euro.

12b – Costi per il Personale

Il costo complessivo del personale nel 1° Semestre 2007 è stato pari a 452 migliaia di Euro rispetto a 683 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006.

La voce comprende i costi per il personale della Capogruppo DeA Capital S.p.A per il 1° Semestre 2007 (5 persone in essere al 30 giugno 2007), nonché della DeA Capital Investment S.A., costituita nel 2007 (1 persona in essere al 30 giugno 2007).

I dipendenti al 30 giugno 2007 sono dunque 6, di cui n. 2 dirigenti e n. 4 impiegati, mentre erano 14 al 30 giugno 2006; la diminuzione è riconducibile alle operazioni straordinarie, in

particolare dall'uscita dal perimetro delle società - CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP - cedute a Pantheon Ventures Ltd. nel 2° Semestre 2006. Al 31 dicembre 2006 i dipendenti del Gruppo sono pari a 4 di cui 2 dirigenti e 2 impiegati; di seguito si riporta la relativa movimentazione intervenuta nel 1° Semestre 2007:

Numero dei dipendenti del Gruppo

Unità	31.12.2006	Entrate	Uscite	30.6.2007	Medio
Dirigenti	2	1	(1)	2	2
Quadri e Impiegati	2	2	0	4	2
Totale	4	3	(1)	6	4

Il dettaglio della voce Costi per il personale è di seguito riportato:

Euro/Migliaia	1° Semestre	1° Semestre
	2007	2006
Salari e stipendi	365	466
Oneri sociali	74	112
Costo figurativo stock options	-	75
Trattamento di fine rapporto	12	30
Trattamento di quiescenza e simili	-	-
Altri costi per il Personale	1	-
Totale Spese del Personale	452	683

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

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).

Al 30 giugno 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 sono divenuti esercitabili; l'effetto economico relativo all'anticipazione dei periodi di esercizio dei predetti piani è stato recepito nel conto economico dell'esercizio 2006 per 293 migliaia di Euro, di cui 75 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006. Nessun costo per Stock Option è stato iscritto nel conto economico del 1° Semestre 2007.

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

La voce nel 1° Semestre 2007 ammonta a 68 migliaia di Euro rispetto a 169 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006. La voce è costituita principalmente dai canoni di locazione degli uffici di Milano, oltre che da canoni di noleggio apparecchiature e licenze d'uso.

12d – Ammortamenti e svalutazioni

La voce ammonta nel 1° Semestre 2007 a 12 migliaia di Euro rispetto a 28 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006.

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

12e –Altri Oneri di gestione

La voce ammonta nel 1° Semestre 2007 a 151 migliaia di Euro rispetto a 183 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2006.

Imposte sul reddito

La previsione di costo per imposte correnti per complessivi 410 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2007 è relativa alle imposte sul reddito (IRAP) della Capogruppo DeA Capital S.p.A., determinate sulla base di aliquote in vigore ed imponibili calcolati alla luce della legislazione ritenuta applicabile.

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo alla DeA Capital S.p.A. non sono state stanziare 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.

Utile/Perdita del periodo prima del risultato delle attività da cedere

Accoglie il risultato consolidato del 1° Semestre 2007, pari complessivamente a 3.065 migliaia di Euro, rispetto a 17.023 migliaia di Euro del 1° Semestre 2006.

Si segnala che nel 1° Semestre 2006 il perimetro di consolidamento includeva le società CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, cedute ad ottobre 2006, che detenevano la maggior parte del portafoglio di attività finanziarie del Gruppo.

Risultato delle attività da cedere e cedute

Risultato delle attività da cedere

La voce è nulla sia nel 1° Semestre 2007 sia nel 1° Semestre 2006.

Risultato delle attività cedute

Come già riportato nella sezione relativa ai "Fatti di rilievo intervenuti nel periodo" della presente Relazione sulla Gestione, in data 21 marzo 2007 è stato perfezionato l'accordo sottoscritto a fine 2006 per la cessione a BIM da parte della Società della propria quota di partecipazione - pari al 50% - detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A..

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

La voce era nulla nel conto economico del 1° Semestre 2006.

13 – Utile (perdita) 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 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 in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni (piani di stock option).

Esponiamo di seguito il reddito e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito derivante da attività in funzionamento, in dismissione e totale del periodo per il solo primo semestre 2007, dato che nel primo semestre 2006 l'utile per azione base e diluito derivante da attività in funzionamento coincideva con il totale del periodo, non avendo attività in dismissione:

Utile per azione (Euro per azione)	1° Semestre 2007
Risultato Consolidato di competenza del Gruppo (A) (migliaia di Euro)	3.065
N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	102.159.908
Utile/perdita base per azione da attività in funzionamento (Euro per azione) (C=A/B)	0,0300
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D) (migliaia di Euro)	3.065
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)	119.837
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	102.279.745
Utile/perdita diluito per azione da attività in funzionamento (Euro per azione) (G=D/F)	0,0300

Utile per azione (Euro per azione)	1° Semestre 2007
Risultato Consolidato di competenza del Gruppo (A) (migliaia di Euro)	1.536
N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	102.159.908
Utile/perdita base per azione da attività dismesse (Euro per azione) (C=A/B)	0,0150
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D) (migliaia di Euro)	1.536
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)	119.837
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	102.279.745
Utile/perdita diluito per azione da attività dismesse (Euro per azione) (G=D/F)	0,0150

Utile per azione (Euro per azione)	1° Semestre 2007
Risultato Consolidato di competenza del Gruppo (A) (migliaia di Euro)	4.601
N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	102.159.908
Utile/perdita base per azione (Euro per azione) (C=A/B)	0,0450
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D) (migliaia di Euro)	4.601
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)	119.837
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	102.279.745
Utile/perdita diluito per azione (Euro per azione) (G=D/F)	0,0450

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

Il Risultato Complessivo o Statement of Performance – IAS 1, nel quale si rileva il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto evidenzia – per il 1° Semestre 2007 – un saldo netto positivo pari a 16.914 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa 83 migliaia di Euro nel corrispondente periodo del 2006.

Da segnalare che il risultato del 1° Semestre 2006 risultava condizionato dal recepimento a patrimonio netto di differenze negative sul portafoglio investimenti relativamente alla "traduzione" dalla valuta funzionale US\$ alla valuta di presentazione dei prospetti contabili in Euro.

Statement of Performance / Risultato Complessivo (IAS 1)

<i>in migliaia di Euro</i>	30.06.2007	30.06.2006
Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	12.313	(16.940)
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	4.601	17.023
Totale proventi (oneri) netti di periodo	16.914	83

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). Inoltre sono stati rilevati gli incassi derivanti dalla cessione del 50% di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. e dal *price adjustment* legato alla cessione a Panteon Ventures Ltd. Della partecipazioni in CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, rispettivamente pari a +3,5 milioni di Euro e 1,4 milioni di Euro.

Nel 1° Semestre 2007 l'attività operativa, come sopra definita, ha assorbito 79,6 milioni di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti, in particolare per effetto dell'esborso per l'acquisto delle quote in IDeA I FoF (82,7 milioni di Euro).

Nel 1° Semestre 2007 l'attività finanziaria ha generato 60,8 milioni di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti, in particolare per effetto dell'incasso del controvalore di CCT e obbligazioni di primari emittenti, venduti nel corso del periodo, nonché delle quote di hedge funds chieste a rimborso (per complessivi 60,7 milioni di Euro).

I movimenti sono stati rilevati col metodo diretto.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 30 giugno 2007 sono pari a 77,1 milioni di Euro.

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

Nel corso del 1° Semestre 2007, in data 22 marzo 2007, la Società ha sottoscritto con l'azionista di controllo – De Agostini S.p.A. – 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 costo per servizi esposto nel Conto Economico ed il relativo debito commerciale esposto nello Stato Patrimoniale ammontano a 120 migliaia di Euro nel 1° Semestre 2007.

Il Contratto – avente scadenza 31 dicembre 2007, 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 la Società 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 detenuta 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”).

Nello Stato Patrimoniale al 30 giugno 2007 il Gruppo espone il debito commerciale verso De Agostini S.p.A. per 121 migliaia di Euro, relativo ai costi sospesi sostenuti per l’acquisizione di GDS (l’operazione è stata completata successivamente alla chiusura del periodo ed è ampiamente descritta nella Relazione sulla Gestione).

La Società nel corso del 1° Semestre 2007 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° Semestre 2007 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

Relativamente ai rapporti con Parti Correlate evidenziati al 31 dicembre 2006, si segnala che in data 10 novembre 2006 la Società ha sottoscritto con BIM (all’epoca azionista della Società e pertanto Parte Correlata) un accordo finalizzato alla cessione a quest’ultima della quota di partecipazione (50%) in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.. Il perfezionamento dell’accordo è avvenuto in data 21 marzo 2007, una volta ottenuta la necessaria autorizzazione da parte di Banca d’Italia (come da relativo Provvedimento del 7 marzo 2007).

Compensi ad Amministratori e Sindaci

I compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci del Gruppo per lo svolgimento delle loro funzioni sono rispettivamente 115 migliaia di Euro e 50 migliaia di Euro.

Prospetti Contabili della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

Dea Capital S.p.A.
Stato Patrimoniale

	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-06
	Euro / 000		
ATTIVO			
Attivo non corrente			
<i>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>			
Immobilizzazioni Immateriali	12	18	34
Immobilizzazioni Materiali	55	43	48
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	<u>67</u>	<u>61</u>	<u>82</u>
<i>Investimenti Finanziari</i>			
Partecipazioni in società controllate	13.937	293	227.589
Partecipazioni in altre imprese	2.987	2.796	2.737
Fondi	28.318	26.463	23.112
Crediti	82.158	-	-
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	<u>127.400</u>	<u>29.552</u>	<u>253.438</u>
<i>Altre attività non Correnti</i>			
Imposte anticipate	-	-	-
Altre attività non correnti	-	-	-
<i>Totale Attività non correnti</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Totale Attivo non Corrente	<u>127.467</u>	<u>29.613</u>	<u>253.520</u>
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	74.812	95.512	6.634
Attività finanziarie correnti	1	63.672	3.014
Altre attività finanziarie	1.464	-	-
Crediti	81.894	78.995	1.130
<i>Totale Attività Correnti</i>	<u>158.171</u>	<u>238.179</u>	<u>10.778</u>
Totale Attivo Corrente	<u>158.171</u>	<u>238.179</u>	<u>10.778</u>
TOTALE ATTIVO al netto delle Attività da cedere	<u>285.638</u>	<u>267.792</u>	<u>264.298</u>
Attività da cedere	-	733	-
TOTALE ATTIVO	<u>285.638</u>	<u>268.525</u>	<u>264.298</u>
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	102.190	102.157	101.451
Riserva sovrapprezzo azioni	8.052	8.036	7.011
Riserva Legale	20.432	20.398	20.398
Riserva fair value	18.443	6.338	46.575
Riserva di traduzione	-	(9.896)	(2.228)
Altre Riserve	53.021	53.021	52.443
- Riserva di Stock options	-	1.721	1.721
- Riserva acquisto azioni proprie	-	51.300	51.300
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	75.654	-	-
<i>Risultato delle Attività in essere a fine periodo</i>	<i>3.278</i>	<i>10.886</i>	<i>10.548</i>
<i>Risultato delle Attività da cedere/cedute</i>	<i>2.767</i>	<i>74.697</i>	
Utile (perdita) del periodo	6.045	85.583	10.548
- Utile dell'esercizio tradotto	-	6.045	85.583
- Riserva di traduzione dell'Utile d'esercizio	-	-	-
Patrimonio Netto	<u>283.837</u>	<u>265.637</u>	<u>236.198</u>
Patrimonio Netto (include risultato delle attività da cedere)	<u>283.837</u>	<u>265.637</u>	<u>236.198</u>
PASSIVO			
Passivo non Correnti			
Imposte differite passive	-	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-	-
TFR lavoro subordinato	54	75	77
Totale Passivo non Corrente	<u>54</u>	<u>75</u>	<u>77</u>
Passivo Correnti			
Debiti finanziari a breve	-	-	15.000
Debiti verso fornitori	1.201	2.520	852
Debiti tributari	501	267	64
Altri debiti	45	26	12.107
Totale Passivo Corrente	<u>1.747</u>	<u>2.813</u>	<u>28.023</u>
Totale Passivo al netto delle Passività da cedere	<u>1.801</u>	<u>2.888</u>	<u>28.100</u>
Passività da cedere	-	-	-
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO	<u>285.638</u>	<u>268.525</u>	<u>264.298</u>

Dea Capital S.p.A.
Conto Economico

	1° Semestre 2007	1° Semestre 2006	Esercizio 2006
	Euro / 000		
<i>PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE</i>			
PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	516	4.162	1.731
Realizzate su:	-	-	-
Società controllate e collegate	-	-	-
Partecipazioni	-	2.874	309
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	516	1.288	1.422
Titoli	-	-	-
MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	(158)	(48)	(85)
Realizzate su:	(142)	(48)	(85)
Società controllate e collegate	-	-	-
Partecipazioni	-	-	-
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	-	-
Titoli	(16)	-	-
IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	-	-
Investimenti Diretti	-	-	-
Titoli	-	-	-
TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	358	4.114	1.646
<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>			
PROVENTI FINANZIARI			
Dividendi e proventi da partecipazioni	-	-	-
Interessi attivi	4.694	65	676
Proventi da titoli	933	76	142
Proventi su contratti derivati	2.017	5.974	10.306
Altri proventi	-	-	-
Utili su cambi	-	-	-
- realizzati	74	2.993	3.817
- da conversione	-	321	1.517
TOTALE PROVENTI FINANZIARI	7.718	9.429	16.458
ONERI FINANZIARI			
Interessi passivi	(36)	(685)	(1.037)
Perdite su attività correnti	-	-	-
Perdite su titoli	(8)	0	(7)
Oneri su contratti derivati	(287)	(115)	(1.016)
Altri oneri finanziari	-	-	-
Perdite su cambi	-	-	-
- realizzate	(276)	(78)	(1.349)
- da conversione	(1.923)	(1.088)	(43)
TOTALE ONERI FINANZIARI	(2.530)	(1.966)	(3.452)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	5.188	7.463	13.006
TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	5.546	11.577	14.652
RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI			
a Svalutazione titoli			
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-	(21)
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(62)	(81)	(44)
Totale Svalutazioni Titoli	(62)	(81)	(65)
b Rivalutazione titoli			
Attività Finanziarie Correnti Altre	52	83	1.202
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	52	83	1.202
Totale Rivalutazioni Titoli	104	166	2.404
TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	(10)	2	1.137
TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	5.536	11.579	15.789
VALORE della Produzione			
Ricavi dalle prestazioni	1	296	457
Altri Ricavi e proventi	179	10	61
Totale Valore della Produzione	180	306	518
COSTI della Produzione			
Spese per Servizi	(1.488)	(819)	(4.265)
Spese del personale	(451)	(373)	(851)
Spese godimento beni di terzi	(68)	(66)	(127)
Ammortamenti e svalutazioni	(12)	(22)	(42)
Altri oneri di gestione	(9)	(57)	(136)
Totale Costi della produzione	(2.028)	(1.337)	(5.421)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(1.848)	(1.031)	(4.903)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.688	10.548	10.886
Imposte sul reddito	(410)	-	-
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	3.278	10.548	10.886
Risultato delle Attività da cedere/cedute	2.767	-	74.697
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO incluse le attività da cedere/cedute	6.045	10.548	85.583

Rendiconto finanziario Capogruppo

(importi in Migliaia di Euro)

	1 Semestre 2007	1 Semestre 2006	Esercizio 2006
CASH FLOW da Attività Operative			
Investimenti in Società e Fondi	(4.025)	(1.347)	(2.998)
Cessioni di Investimenti	4.921	40	130.593
Cessione di investimenti a breve, netto	0	0	0
Interessi ricevuti	2.993	47	300
Interessi pagati	(3)	(384)	(519)
Proventi da distribuzione da Investimenti	844	1.338	1.611
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	291	5.774	13.663
Ricavi da altri redditi realizzati	3	0	46
Imposte pagate	(663)	(432)	(551)
Imposte rimborsate	0	0	7
Management fees ricevute	0	511	1.000
Spese di esercizio	(4.173)	(849)	(632)
Cash flow netto da Attività Operative	188	4.698	142.460
CASH FLOW da attività finanziarie			
Acquisto di attività finanziarie	0	(780)	(87.491)
Vendita di attività finanziarie	60.700	4.954	57.172
Azioni di capitale emesse	(38)	(2.418)	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	50	1.005	10.814
Acquisto azioni proprie	0	(553)	(1.580)
Vendita azioni proprie	0	2.424	3.839
Capitale di terzi	0	0	0
Dividenti intercompany	0	115	116
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	0	(450)
Acquisti di attività non correnti	0	0	0
Rimborsi di prestito bancario	0	(40.000)	(75.000)
Prestito bancario a breve	0	35.000	55.000
Prestito a breve infragruppo	(81.600)	(3.599)	(15.156)
Cash flow netto da attività finanziarie	(20.888)	(3.852)	(52.736)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	(20.700)	846	89.724
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO/ESERCIZIO	95.512	5.802	5.802
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	0	(14)	(14)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)	74.812	6.634	95.512
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO/ESERCIZIO	74.812	6.634	95.512

<i>Euro/Migliaia</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzi o azioni	Riserva acquisto azioni proprie	Differenza di traduzione	Riserva stock options	Riserve Fair value	Riserva transizione IFRS	Riserva per utili da conversione	Utile/Perdite a nuovo	Utili/ (Perdite)	Totale
Totale al 31.12.2005	100.512,7	1.916,4	96.779,0	54.600,0	15.472,6	950,2	40.830,5	817,8	-	6.172,6	(31.919,3)	286.132,5
Copertura Perdita - Delibera Assembleare	-	-	(25.746,7)	-	-	-	-	-	-	(6.172,6)	31.919,3	-
Delibera Assembleare	-	18.481,9	(15.181,9)	(3.300,0)	-	-	-	-	-	-	-	0,0
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	-	-	(50.778,2)	-	-	-	-	-	-	-	-	(50.778,2)
Esercizio stock options	499,9	-	695,6	-	-	-	-	-	-	-	-	1.195,5
Acquisto azioni proprie	(221,2)	-	(428,7)	-	-	-	-	-	-	-	-	(649,9)
Vendita azioni proprie	660,0	-	1.671,3	-	-	-	-	-	-	-	-	2.331,3
Differenza di traduzione	-	-	-	-	(17.700,8)	-	-	-	-	-	-	(17.700,8)
Costo stock options	-	-	-	-	-	192,4	-	-	-	-	-	192,4
Adeguamento a fair value investimenti	-	-	-	-	-	-	4.926,5	-	-	-	-	4.926,5
Risultato dell'esercizio 2006	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.548,2	10.548,2
Riserva di conversione 2006	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale al 30.06.2006	101.451,4	20.398,3	7.010,4	51.300,0	(2.228,2)	1.142,6	45.757,0	817,8	-	-	10.548,2	236.197,5

<i>Euro/Migliaia</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzi o azioni	Riserva acquisto azioni proprie	Differenza di traduzione	Riserva stock options	Riserve Fair value	Riserva transizione IFRS	Riserva per utili da conversione	Utile/Perdite a nuovo	Utili/ (Perdite)	Totale
Totale al 31.12.2006	102.157,2	20.398,3	8.035,6	51.300,0	(9.896,4)	1.721,4	5.520,0	817,8	-	-	85.583,3	265.637,2
Copertura Perdita - Delibera Assembleare	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Delibera Assembleare	-	33,3	-	-	9.896,4	-	-	-	-	75.653,6	(85.583,3)	-
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Esercizio stock options	32,5	-	17,0	-	-	-	-	-	-	-	-	49,5
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Vendita azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Differenza di traduzione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo stock options	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adeguamento a fair value investimenti	-	-	-	-	-	-	12.105,2	-	-	-	-	12.105,2
Risultato dell'esercizio 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.044,9	6.044,9
Riserva di conversione 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale al 30.06.2007	102.189,7	20.431,6	8.052,6	51.300,0	-	1.721,4	17.625,2	817,8	-	75.653,6	6.044,9	283.836,8

Milano, 14 settembre 2007

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
 Lorenzo Pellicoli

**Relazione della Società di revisione
30 giugno 2007**



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

Agli Azionisti della
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note di commento, incluso nella relazione semestrale al 30 giugno 2007 della DeA Capital S.p.A.. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la sezione della relazione semestrale contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale stessa.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività e ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
- 3 Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente e alla relazione semestrale dell'anno precedente, presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni emesse, rispettivamente, in data 5 aprile 2007 e 19 settembre 2006.

- 4 Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati e alle relative note di commento, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 e ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

Milano, 25 settembre 2007

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi
Socio