



# DEA CAPITAL

**RELAZIONE TRIMESTRALE  
CONSOLIDATA  
AL 30 GIUGNO 2007**

---

***2° Trimestre 2007***

*Consiglio di Amministrazione DeA Capital S.p.A.  
Milano, 30 luglio 2007*

---

---

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

**Dati Societari**  
(al 30 giugno 2007)

DeA Capital S.p.A.  
Società diretta e coordinata da De Agostini S.p.A.  
Sede Legale: Via Borgonuovo, 24 – 20121 Milano,  
Italia

Capitale Sociale: Euro 102.190.700 (i.v.),  
rappresentato da azioni del valore nominale di  
Euro 1 ciascuna, per complessive n. 102.190.700  
azioni (di cui n. 1.000 in portafoglio)

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

**Consiglio di Amministrazione (\*)**

**Presidente**

Lorenzo Pellicoli

**Amministratore Delegato**

Paolo Ceretti

**Amministratori**

Lino Benassi <sup>(°)</sup>  
Rosario Bifulco  
Claudio Costamagna <sup>(° / §)</sup>  
Alberto Dessy <sup>(# / §)</sup>  
Marco Drago  
Roberto Drago

**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.

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

(°) *Membro del Comitato di Controllo Interno*

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

(§) *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 indicatori economici e patrimoniali del Gruppo
3. Fatti di rilievo intervenuti nel periodo
4. Analisi dei risultati consolidati

### **Prospetti Contabili al 30 giugno 2007**

### **Note di Commento**

### **Altre Informazioni**

---

## **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., sarà soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di quest'ultima.

---

➤ **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, anche a seguito di una serie di interPELLI con la CONSOB e con l'allora Società di Revisione (PricewaterhouseCoopers S.p.A., sino al Bilancio al 31 dicembre 2005), 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 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 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, si prevede 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.

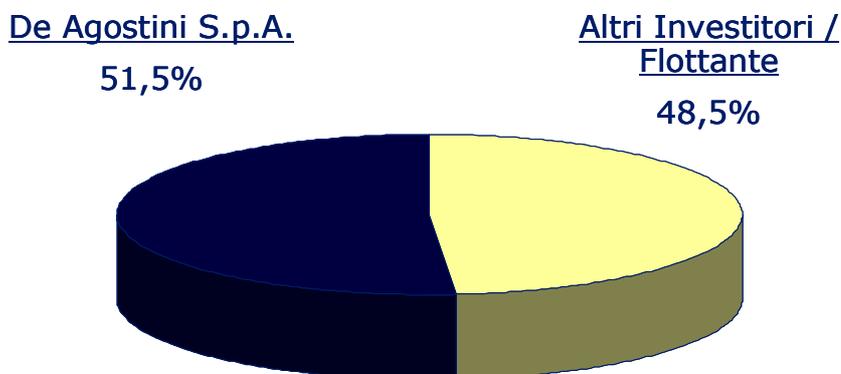
A valle delle analisi effettuate, la Società ha ritenuto che dal gennaio 2007 – ovvero dal cambiamento dell'azionista di controllo ed in base agli orientamenti sulle linee guida di sviluppo strategico da questo espressi – l'ambiente economico primario di DeA Capital S.p.A. e delle sue controllate è da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

---

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

➤ **Composizione dell’Azionariato (\*)**



(\*) Come da ultime comunicazioni CONSOB – Fonte CONSOB – [www.consob.it](http://www.consob.it)

➤ **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 dell’aumento di capitale deliberato dalla Società (valore teorico del diritto pari a € 0,40 / azione).

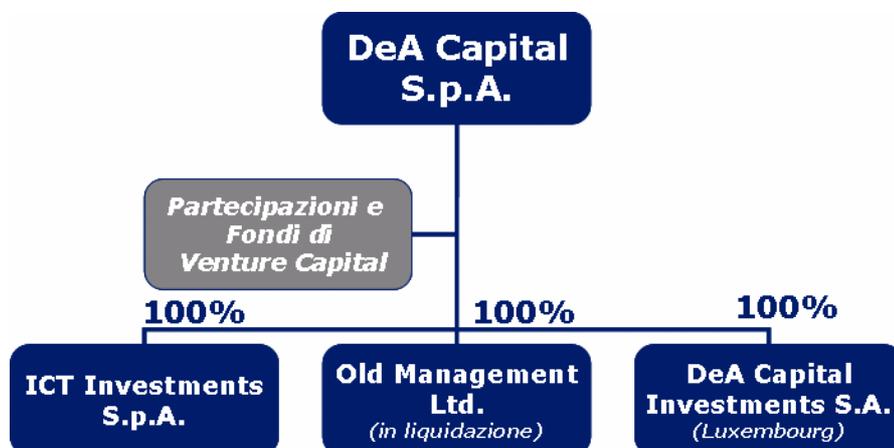
---

## **Relazione sulla Gestione**

---

## 1. Il Gruppo DeA Capital

Al 30 giugno 2007 il Gruppo DeA Capital è strutturato come segue:



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**;
- **investimento in 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.

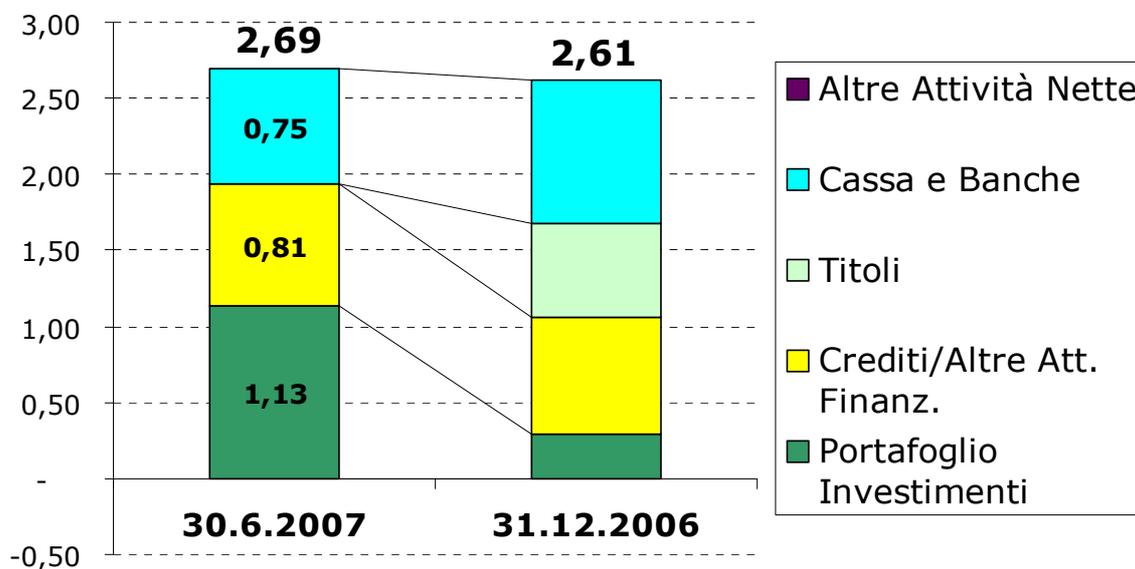
## 2. Principali indicatori economici e patrimoniali del Gruppo

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

(Dati in Milioni di Euro)	2007	2006
<b>NAV / Azione (€)</b>	<b>2,69</b>	<b>2,61 <sup>(a)</sup></b>
<b>Risultato Netto di Gruppo – 2° Trimestre</b>	<b>0,9</b>	<b>12,1</b>
<b>Risultato Netto di Gruppo – 1° Gen. - 30 Giu.</b>	<b>4,6</b>	<b>16,9</b>
<b>Risultato Complessivo – 1° Gen. - 30 Giu.</b> <i>(Statement of Performance – IAS 1)</i>	<b>7,7</b>	<b>0,7</b>
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>115,8</b>	<b>29,3 <sup>(a)</sup></b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>159,5</b>	<b>238,2 <sup>(a)</sup></b>

(a) Al 31 dicembre 2006.

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



---

### 3. Fatti di rilievo intervenuti nel periodo

Nel corso del 2° Trimestre 2007 si sono registrati i seguenti fatti di rilievo.

➤ **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, 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, società di diritto lussemburghese, che a sua volta detiene complessivamente l'80,62% del capitale sociale di GDS (di cui il 24,51% direttamente ed il 56,11% attraverso SDE, società di diritto francese interamente controllata).

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 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 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 2/3 del Consiglio stesso.

Con riferimento alla *corporate governance* di SDE, è previsto che le decisioni dell'Assemblea degli azionisti di SDE saranno adottate con i *quorum* e le maggioranze richieste dalla normativa francese applicabile, fermo restando che alcune specifiche decisioni considerate rilevanti per Santé, dovranno 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) dovranno essere adottate con la maggioranza qualificata dei 2/3 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 saranno 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, 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 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 (fonte: *Cliniques et établissements hospitaliers privés – Février 2006 – xerfi 700*).

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 circa n. 5.235 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:

- o 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 2006);
- o attività di cure domiciliari;
- o attività di diagnostica.

GDS esercita inoltre attività ospedaliera in Italia, dove gestisce n. 11 istituti, dei quali n. 5 dedicati a cure 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, 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 già effettuate (c.d. *book value*) e 1,1 milioni di Euro a titolo di interessi.

Il controvalore dell'acquisizione è 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 delle eventuali *capital calls* e ridotto delle eventuali *capital distributions* tra il 1° aprile 2007 ed il 15 giugno 2007.

Con il rilevamento delle quote, DeA Capital Investments 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 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) prevede, 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, risulti inferiore di più del 2% rispetto al NAV del fondo stesso calcolato al 31 marzo 2007.

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 ed ha già raccolto commitments per oltre 500 milioni di Euro (con un obiettivo finale di raccolta di 600 milioni di Euro).

---

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

In relazione allo sviluppo del proprio piano di investimenti, in data 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.

La decisione fa 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 è previsto in circa 593 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al lordo dei relativi oneri accessori) e risulta interamente garantito dall'azionista De Agostini S.p.A. per la sua quota di competenza (51,5%) e da Mediobanca per la parte che non dovesse essere sottoscritta nell'ambito dell'offerta in opzione agli altri azionisti.

L'offerta in opzione ha avuto inizio in data 25 giugno 2007 e si è conclusa – in data 13 luglio 2007 – con l'esercizio di n. 83.313.712 diritti, pari all'81,5% del totale. Le azioni emesse a valere dell'esercizio dei predetti diritti sono risultate pari a n. 166.627.424, per un controvalore complessivo di circa 483 milioni di Euro.

I diritti inoptati sono stati offerti in asta nei giorni 23-27 luglio 2007; a conclusione dell'asta sono risultati acquistati n. 14.845.319 diritti, pari al 14,5% del totale. I diritti acquistati saranno esercitabili in nuove azioni ordinarie sino a tutto il 30 luglio 2007.

L'aumento di capitale è finalizzato principalmente alla copertura dei predetti investimenti in GDS e IDeA I FoF; 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 DeA Capital intende effettuare nell'ambito della propria strategia di portafoglio.

\* \* \*

Oltre ai fatti di rilievo sopra riportati, nel corso del 1° Semestre 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato la cessione a BIM della propria quota di partecipazione – pari al 50% – detenuta nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (di cui la stessa BIM già deteneva il restante 50%).

Il perfezionamento della cessione – avvenuto in data 21 marzo 2007, come già descritto in sede di Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007 – fa 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 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").

## 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 versamenti di capitale nei confronti dei fondi in portafoglio ("residual commitments").

<b>Portafoglio Investimenti</b>						
	<b>30 giugno 2007</b>		<b>31 dicembre 2006</b>		<b>30 giugno 2006</b>	
	<b>n.</b>	<b>M€</b>	<b>n.</b>	<b>M€</b>	<b>n.</b>	<b>M€</b>
Partecipazioni	3	3,0	3	2,8	11	15,8
Fondi	9	112,8	8	26,5	95	189,2
<b>Totale</b>		<b>115,8</b>		<b>29,3</b>		<b>205,0</b>
<i>Fondi – residual commitments</i>	6	<b>91,2</b>	5	<b>3,8</b>	85	<b>134,7</b>

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 di DeA Capital Investments – di n. 3.400 quote di IDeA I Fund of Funds, 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 85,5 milioni di Euro, con un effetto positivo sulla riserva di patrimonio netto pari a +2,8 milioni di Euro.

Le restanti attività in portafoglio (partecipazioni 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 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**

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.

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Settore di Attività</b>	<b>MUS\$</b>	<b>% Possesso (fully diluted)</b>
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, Massachussets – USA, Elixir Pharmaceuticals Inc. è una società di bio-tecnologie focalizzata sullo sviluppo e sulla commercializzazione di medicinali per la cura e la prevenzione dei disturbi del metabolismo (obesità e diabete) e delle malattie ed infermità connesse all'invecchiamento.

- ***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 2° Trimestre 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 nei prospetti contabili pari a circa 27,3 milioni di Euro, corrispondente alla stima di fair value determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data della Relazione Trimestrale 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:

<b>Fondo di Venture Capital</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Anno di impegno</b>	<b>Fund Size</b>	<b>Impegno sottoscritto</b>	<b>% DeA Capital nel Fondo</b>
<b>Dollari (USD)</b>					
Doughty Hanson & Co Technology	United Kingdom	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
<b>Totale Dollari</b>				<b>30.925.000</b>	
<b>Euro</b>					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
<b>Sterline (GBP)</b>					
Amadeus Capital II	UK	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
<b>Commitment residuo</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>		<b>2.813.560</b>	

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 2° Trimestre 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 – acquisito in data 15 giugno 2007 per 82,7 milioni di Euro ed iscritto a fair value al 30 giugno 2007 per 85,5 milioni di Euro (con un effetto positivo sulla riserva di patrimonio netto per +2,8 milioni di Euro).

<b>Fondo di Fondi</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Anno di impegno</b>	<b>Fund Size</b>	<b>Impegno sottoscritto</b>	<b>% Dea Capital nel Fondo</b>
<b>Euro</b>					
Idea I Fund of Funds	Italia	2007	307.000.000	170.000.000	55,37
<b>Commitment residuo</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>		<b>88.400.000</b>	

### **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 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").

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:

Valori in milioni di Euro	<b>Totale</b>	<b>USA</b>	<b>Israele</b>	<b>Europa</b>
<b>Proventi/Oneri da Investimenti</b>	<b>0,5</b>	0,0	0,0	0,5
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>115,8</b>	3,0	9,8	103,0

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

#### **➤ 2° Trimestre 2007**

<b>Dati in Milioni di Euro</b>	<b>Saldo Prov. / Oneri</b>	<b>Ripristini/ svalutazioni di valore</b>	<b>Totale</b>
- Partecipazioni	-	-	-
- Fondi	0,2	-	0,2
- Hedge Funds	0,4	(0,3)	0,1
<b>Totale</b>	<b>0,6</b>	<b>(0,3)</b>	<b>0,3</b>
- Attività da cedere/cedute	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>0,6</b>	<b>(0,3)</b>	<b>0,3</b>

#### **➤ 1° Semestre 2007**

<b>Dati in Milioni di Euro</b>	<b>Saldo Prov. / Oneri</b>	<b>Ripristini/ svalutazioni di valore</b>	<b>Totale</b>
- Partecipazioni	-	-	-
- Fondi	0,5	-	0,5
- Hedge Funds	0,9	-	0,9
<b>Totale</b>	<b>1,4</b>	<b>-</b>	<b>1,4</b>
- Attività da cedere/cedute	1,5	-	1,5
<b>Totale</b>	<b>2,9</b>	<b>-</b>	<b>2,9</b>

---

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

Il Risultato Netto del Gruppo per il 2° Trimestre 2007 è un utile di circa 0,9 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 12,1 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).

Per il 1° Semestre 2007 il Risultato Netto del Gruppo è un utile di circa 4,6 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 16,9 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 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, 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 relativi alla Relazione Trimestrale Consolidata al 30 giugno 2007, più avanti riportate.

➤ **2° Trimestre 2007**

<b>Dati in Milioni di Euro</b>	<b>2° Trimestre 2007</b>	<b>2° Trimestre 2006</b>
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Non Corrente	0,2	5,7
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Corrente	2,4	7,3
Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti	(0,3)	(0,2)
Altri proventi ed oneri (Costi operativi netti)	(1,4)	(0,9)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	-	0,2
<b>Risultato Netto del Gruppo</b>	<b>0,9</b>	<b>12,1</b>

➤ **1° Semestre 2007**

<b>Dati in Milioni di Euro</b>	<b>1° Semestre 2007</b>	<b>1° Semestre 2006</b>
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Non Corrente	0,5	10,0
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Corrente	5,0	8,2
Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti	-	0,4
Altri proventi ed oneri (Costi operativi netti)	(2,4)	(1,7)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	1,5	-
<b>Risultato Netto del Gruppo</b>	<b>4,6</b>	<b>16,9</b>

## Situazione Economica sintetica del Gruppo

	2° Trimestre 2007	1° Semestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2006	Esercizio 2006
	EUR / 000				
PROVENTI (ONERI) NETTI DA ATTIVO NON CORRENTE	163	500	5.740	9.980	1.714
PROVENTI (ONERI) NETTI DA ATTIVO CORRENTE					
- PROVENTI	3.798	7.564	8.387	9.891	16.483
- ONERI	(1.366)	(2.530)	(1.088)	(1.701)	(3.513)
PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO CORRENTE	2.432	5.034	7.299	8.190	12.970
TOTALE PROVENTI (ONERI) DA ATTIVO NON CORRENTE E CORRENTE (A)	2.595	5.534	13.039	18.170	14.684
TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DA ATTIVO CORRENTE (B)	(279)	(10)	(264)	403	1.174
TOTALE PROVENTI (ONERI) E RETT. DI VALORE DA ATTIVO CORRENTE (A+B)	2.316	5.524	12.775	18.573	15.858
VALORE della PRODUZIONE	-	22	503	1.000	1.422
COSTI della PRODUZIONE	(985)	(2.071)	(1.350)	(2.610)	(6.302)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(985)	(2.049)	(847)	(1.610)	(4.880)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	1.331	3.475	11.928	16.963	10.978
Imposte sul reddito	(410)	(410)	(82)	(82)	(136)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	921	3.065	11.846	16.881	10.842
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	-	1.536	239	-	75.656
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI GRUPPO	921	4.601	12.085	16.881	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 7,7 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa 0,7 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2006.

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 US\$ alla valuta di presentazione dei prospetti contabili in Euro.

#### Risultato Complessivo - Statement of Performance - IAS 1

(valori in milioni di Euro)

	30.06.2007	30.06.2006
<b>Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto</b>	<b>3,1</b>	<b>(16,2)</b>
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	4,6	16,9
<b>Totale proventi (oneri) netti di periodo</b>	<b>7,7</b>	<b>0,7</b>

## ➤ Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

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

	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-06
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>Euro / 000</b>		
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Immobilizzazioni Immateriali	12	18	47
Immobilizzazioni Materiali	55	64	71
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>	<b>67</b>	<b>82</b>	<b>118</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in società controllate	-	-	-
Partecipazioni in altre imprese	2.987	2.796	15.839
Fondi	112.759	26.463	189.236
Crediti	2.307	-	-
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>	<b>118.053</b>	<b>29.259</b>	<b>205.075</b>
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	-	15	15
Altre attività non correnti	-	-	-
<b>Totale Altre attività non correnti</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>118.120</b>	<b>29.356</b>	<b>205.208</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	77.089	95.915	25.146
Attività finanziarie correnti	-	63.671	20.827
Altre attività finanziarie	1.467	-	-
Crediti	81.566	79.194	2.970
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>160.122</b>	<b>238.780</b>	<b>48.943</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>160.122</b>	<b>238.780</b>	<b>48.943</b>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere</b>	<b>278.242</b>	<b>268.136</b>	<b>254.151</b>
<b>Attività da cedere</b>	-	2.969	-
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>278.242</b>	<b>271.105</b>	<b>254.151</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>			
Capitale sociale	102.190	102.157	101.429
Riserva sovrapprezzo azioni	8.053	8.036	7.033
Riserva legale	20.432	20.398	20.398
Riserva fair value	9.432	6.338	23.178
Riserva di traduzione	-	( 10.253)	( 2.468)
Altre riserve	129.912	53.694	71.192
<i>Risultato delle Attività in essere a fine periodo</i>	3.065	10.842	16.881
<i>Risultato delle Attività da cedere/cedute</i>	1.536	75.656	-
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>4.601</b>	<b>86.498</b>	<b>16.881</b>
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>274.620</b>	<b>266.868</b>	<b>237.643</b>
Capitale e riserve di Terzi	-	-	-
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	<b>274.620</b>	<b>266.868</b>	<b>237.643</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	-	-	15
Fondo per rischi ed oneri	183	-	-
TFR lavoro subordinato	54	75	102
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>237</b>	<b>75</b>	<b>117</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti finanziari a breve	-	-	15.000
Debiti verso fornitori	2.674	2.531	841
Debiti tributari	501	412	269
Altri debiti	210	213	281
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>3.385</b>	<b>3.156</b>	<b>16.391</b>
<b>TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO al netto delle Passività da cedere</b>	<b>3.622</b>	<b>3.231</b>	<b>16.508</b>
<b>Passività da cedere</b>	-	1.006	-
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>278.242</b>	<b>271.105</b>	<b>254.151</b>

La variazione del patrimonio netto consolidato nel corso del 1° Semestre 2007 rispetto a fine 2006 – pari a circa +7,7 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 (+3,1 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, 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:

<b>Posizione Finanziaria Netta (Milioni di Euro)</b>	<b>30 giugno 2007</b>	<b>31 dic. 2006</b>	<b>Variazione</b>	<b>30 giugno 2006</b>
Cassa e Banche	77,1	95,9	(18,8)	25,1
Titoli	-	63,7	(63,7)	20,8
Crediti Finanziari	80,9	78,6	2,3	1,9
Altre Attività Finanziarie	1,5	-	1,5	-
Debiti Finanziari	-	-	-	(15,0)
<b>TOTALE</b>	<b>159,5</b>	<b>238,2</b>	<b>(78,7)</b>	<b>32,8</b>

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 all'evoluzione del tasso 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-cambio sul predetto credito vs. Pantheon Ventures Ltd..

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

<b>Posizione Finanziaria Netta (Milioni di Euro)</b>	<b>30 giugno 2007</b>	<b>31 dic. 2006</b>	<b>Variazione</b>
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	-
<b>TOTALE</b>	<b>159,5</b>	<b>238,2</b>	<b>(78,7)</b>

#### ➤ **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 2° Trimestre 2007, così come per l'intero 1° Semestre 2007, sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data della presente Relazione Trimestrale Consolidata al 30 giugno 2007, 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 18,6 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.

Al 30 giugno 2007 i dipendenti del Gruppo sono pari a n. 6 unità, di cui n. 2 dirigenti e n. 4 impiegati (n. 4 unità al 31 dicembre 2006).

---

## **Prospetti Contabili al 30 giugno 2007**

## 1. Stato Patrimoniale Consolidato

	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-06
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>Euro / 000</b>		
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Immobilizzazioni Immateriali	12	18	47
Immobilizzazioni Materiali	55	64	71
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>	<b>67</b>	<b>82</b>	<b>118</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in società controllate	-	-	-
Partecipazioni in altre imprese	2.987	2.796	15.839
Fondi	112.759	26.463	189.236
Crediti	2.307	-	-
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>	<b>118.053</b>	<b>29.259</b>	<b>205.075</b>
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	-	15	15
Altre attività non correnti	-	-	-
<b>Totale Altre attività non correnti</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>118.120</b>	<b>29.356</b>	<b>205.208</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	77.089	95.915	25.146
Attività finanziarie correnti	-	63.671	20.827
Altre attività finanziarie	1.467	-	-
Crediti	81.566	79.194	2.970
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>160.122</b>	<b>238.780</b>	<b>48.943</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>160.122</b>	<b>238.780</b>	<b>48.943</b>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere</b>	<b>278.242</b>	<b>268.136</b>	<b>254.151</b>
<b>Attività da cedere</b>	-	2.969	-
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>278.242</b>	<b>271.105</b>	<b>254.151</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>			
Capitale sociale	102.190	102.157	101.429
Riserva sovrapprezzo azioni	8.053	8.036	7.033
Riserva legale	20.432	20.398	20.398
Riserva fair value	9.432	6.338	23.178
Riserva di traduzione	-	( 10.253)	( 2.468)
Altre riserve	129.912	53.694	71.192
Risultato delle Attività in essere a fine periodo	3.065	10.842	16.881
Risultato delle Attività da cedere/cedute	1.536	75.656	-
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>4.601</b>	<b>86.498</b>	<b>16.881</b>
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>274.620</b>	<b>266.868</b>	<b>237.643</b>
Capitale e riserve di Terzi	-	-	-
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	<b>274.620</b>	<b>266.868</b>	<b>237.643</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	-	-	15
Fondo per rischi ed oneri	183	-	-
TFR lavoro subordinato	54	75	102
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>237</b>	<b>75</b>	<b>117</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti finanziari a breve	-	-	15.000
Debiti verso fornitori	2.674	2.531	841
Debiti tributari	501	412	269
Altri debiti	210	213	281
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>3.385</b>	<b>3.156</b>	<b>16.391</b>
<b>TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO al netto delle Passività da cedere</b>	<b>3.622</b>	<b>3.231</b>	<b>16.508</b>
<b>Passività da cedere</b>	-	1.006	-
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>278.242</b>	<b>271.105</b>	<b>254.151</b>

## 2. Conto Economico Consolidato

	2° Trimestre 2007	1° Semestre 2007	2° Trimestre 2006	1° Semestre 2006	Esercizio 2006
	EUR / 000				
<i>PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE</i>					
PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	179	516	5.822	10.110	1.714
Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-	-	-	-
Partecipazioni	-	-	2.658	2.791	69
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	179	516	3.164	7.319	1.645
Titoli	-	-	-	-	-
MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	(16)	(16)	(82)	(82)	-
Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-	-	-	-
Partecipazioni	-	-	-	-	-
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	-	(82)	(82)	-
Titoli	(16)	(16)	-	-	-
IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	-	-	(48)	-
Investimenti Diretti	-	-	-	(48)	-
Titoli	-	-	-	-	-
<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>163</b>	<b>500</b>	<b>5.740</b>	<b>9.980</b>	<b>1.714</b>
<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>					
Dividendi e proventi da partecipazioni	-	-	-	3	-
Interessi attivi	2.305	4.540	236	426	868
Proventi da titoli	362	933	29	117	145
Proventi su contratti derivati	1.108	2.017	4.962	5.975	10.132
Altri proventi	-	-	-	-	-
Utili su cambi	-	-	-	-	-
- realizzati	23	74	2.912	3.045	3.821
- da conversione	-	-	248	325	1.517
<b>PROVENTI FINANZIARI</b>	<b>3.798</b>	<b>7.564</b>	<b>8.387</b>	<b>9.891</b>	<b>16.483</b>
Interessi passivi	(34)	(36)	(164)	(384)	(1.023)
Perdite su attività correnti	-	-	-	(4)	-
Perdite su titoli	-	(8)	-	-	(7)
Oneri su contratti derivati	(287)	(287)	(115)	(115)	(1.017)
Altri oneri finanziari	-	-	-	-	-
Perdite su cambi	-	-	-	-	-
- realizzate	(142)	(276)	8	(113)	(1.424)
- da conversione	(903)	(1.923)	(817)	(1.085)	(42)
<b>ONERI FINANZIARI</b>	<b>(1.366)</b>	<b>(2.530)</b>	<b>(1.088)</b>	<b>(1.701)</b>	<b>(3.513)</b>
<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE</b>	<b>2.432</b>	<b>5.034</b>	<b>7.299</b>	<b>8.190</b>	<b>12.970</b>
<b>TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'</b>	<b>2.595</b>	<b>5.534</b>	<b>13.039</b>	<b>18.170</b>	<b>14.684</b>
<i>RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI</i>					
- Svalutazione titoli	-	-	(280)	(376)	(30)
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-	-	-	-
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(11)	(62)	(18)	(197)	(48)
<b>Totale Svalutazioni Titoli</b>	<b>(11)</b>	<b>(62)</b>	<b>(298)</b>	<b>(573)</b>	<b>(78)</b>
- Rivalutazione titoli	-	-	-	-	-
Attività Finanziarie Correnti Altre	(145)	-	-	-	-
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(268)	52	34	976	1.252
<b>Totale Rivalutazioni Titoli</b>	<b>(268)</b>	<b>52</b>	<b>34</b>	<b>976</b>	<b>1.252</b>
<b>TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>(279)</b>	<b>(10)</b>	<b>(264)</b>	<b>403</b>	<b>1.174</b>
<b>TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>2.316</b>	<b>5.524</b>	<b>12.775</b>	<b>18.573</b>	<b>15.858</b>
Ricavi dalle prestazioni	-	-	448	914	1.332
Altri Ricavi e proventi	-	22	55	86	90
<b>VALORE della PRODUZIONE</b>	<b>-</b>	<b>22</b>	<b>503</b>	<b>1.000</b>	<b>1.422</b>
Spese per Servizi	(492)	(1.388)	(859)	(1.629)	(4.499)
Spese del personale	(319)	(452)	(363)	(685)	(1.118)
Spese godimento beni di terzi	(17)	(68)	(81)	(168)	(606)
Ammortamenti e svalutazioni	(6)	(12)	(14)	(28)	(48)
Altri oneri di gestione	(151)	(151)	(33)	(100)	(31)
<b>COSTI della PRODUZIONE</b>	<b>(985)</b>	<b>(2.071)</b>	<b>(1.350)</b>	<b>(2.610)</b>	<b>(6.302)</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(985)</b>	<b>(2.049)</b>	<b>(847)</b>	<b>(1.610)</b>	<b>(4.880)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>1.331</b>	<b>3.475</b>	<b>11.928</b>	<b>16.963</b>	<b>10.978</b>
Imposte sul reddito	(410)	(410)	(82)	(82)	(136)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>921</b>	<b>3.065</b>	<b>11.846</b>	<b>16.881</b>	<b>10.842</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	-	1.536	239	-	75.656
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI GRUPPO</b>	<b>921</b>	<b>4.601</b>	<b>12.085</b>	<b>16.881</b>	<b>86.498</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute di Terzi	-	-	496	-	-
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI GRUPPO E DI TERZI</b>	<b>921</b>	<b>4.601</b>	<b>12.581</b>	<b>16.881</b>	<b>86.498</b>

### 3. Rendiconto Finanziario Consolidato (Metodo diretto)

(importi in Euro/000)

	1° Semestre 2007	Esercizio 2006
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(83.721)	(2.998)
Cessioni di Investimenti	4.921	130.593
Cessione di investimenti a breve, netto	0	0
Interessi ricevuti	2.993	307
Interessi pagati	(3)	(525)
Proventi da distribuzione da Investimenti	844	1.611
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	291	13.663
Ricavi da altri redditi realizzati	3	46
Imposte pagate	(664)	(551)
Imposte rimborsate	0	19
Management fees ricevute	0	1.397
Spese di esercizio	(4.240)	(1.589)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>(79.576)</b>	<b>141.973</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	0	(87.491)
Vendita di attività finanziarie	60.701	57.172
Azioni di capitale emesse	0	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	50	10.814
Acquisto azioni proprie	0	(1.580)
Vendita azioni proprie	0	3.839
Capitale di terzi	0	0
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	(450)
Acquisti di attività non correnti	0	0
Rimborsi di prestito bancario	0	(75.000)
Prestito bancario a breve	0	55.000
Prestito a breve infragruppo	0	(15.156)
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>60.750</b>	<b>(52.852)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>(18.826)</b>	<b>89.121</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>95.915</b>	<b>26.632</b>
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	0	(19.819)
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>95.915</b>	<b>6.813</b>
<b>EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA</b>	<b>0</b>	<b>(19)</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa Attività da cedere e Capitale di Terzi)</b>	<b>77.089</b>	<b>95.915</b>
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>77.089</b>	<b>95.915</b>

## 4. Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

<i>in migliaia di Euro</i>	Capitale Sociale	Riserva Sovrapp. Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair Value	Riserva Transiz. IAS/IFRS	Ris. Traduz.	Riserva Acquisto Azioni Proprie	Riserva Stock Option	Altre Riserve	Utile (perdite) del Gruppo	Risultato att. da cedere/cedute	Totale Gruppo
<b>Totale al 31 dicembre 2006</b>	<b>102.157</b>	<b>8.036</b>	<b>20.398</b>	<b>5.520</b>	<b>818</b>	<b>(10.253)</b>	<b>51.300</b>	<b>1.721</b>	<b>673</b>	<b>10.842</b>	<b>75.656</b>	<b>266.868</b>
Ripartizione Risultato 2006			34						86.464	(10.842)	(75.656)	0
Aum. Cap. per eserc. stock option	33	17				10.253			0			50
Riclassifica Differenza di Traduzione									(10.253)			0
Adeguamento a Fair Value Investimenti				3.094					0			3.094
Riserva di Conversione									7			7
Risultato 2007									0	3.065	1.536	4.601
<b>Totale al 30 giugno 2007</b>	<b>102.190</b>	<b>8.053</b>	<b>20.432</b>	<b>8.614</b>	<b>818</b>	<b>0</b>	<b>51.300</b>	<b>1.721</b>	<b>76.891</b>	<b>3.065</b>	<b>1.536</b>	<b>274.620</b>

---

## **Note di Commento**

---

## 1. Premessa

La Relazione Trimestrale Consolidata al 30 giugno 2007 (di seguito la "Relazione") è redatta in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS (di seguito singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS), adottati dall'Unione Europea ed omologati entro la data della presente Relazione. I principi contabili utilizzati nella Relazione non differiscono da quelli utilizzati al 31 dicembre 2006 e nella Relazione Trimestrale Consolidata al 30 giugno 2006.

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

La Relazione è costituita dai prospetti contabili consolidati (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto) e dalle Note di Commento; inoltre, è corredata dalla Relazione sulla Gestione, precedentemente riportata. Tutti i prospetti contabili consolidati ed i dati inclusi nelle Note di Commento, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro. I prospetti contabili consolidati di Stato Patrimoniale e Conto Economico sono comparati con i dati del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e con quelli del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente.

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

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

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

### ➤ **Area di Consolidamento**

L'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 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.

Pertanto, 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%	Integrazione globale (IAS 27)
ICT Investments S.p.A.	Torino, Italia	Euro	120.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo	Euro	100.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)

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

Alla luce delle considerazioni già riportate in "Premessa" del presente documento, 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 (rispetto alla valuta funzionale dollaro statunitense, utilizzata sino al 31 dicembre 2006); in Euro sono quindi 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, comunque, comportato la conversione, nella valuta funzionale, dei prospetti contabili della società, Old Management Ltd., con valuta funzionale/contabile diversa e questo ha determinato:

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

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

<b>Cambio puntuale a fine periodo</b>		
Data	\$/€	£/€
30 giugno 2006	1,2780	0,6921
31 dicembre 2006	1,3196	0,6739
30 giugno 2007	1,3519	0,6741
<b>Cambio medio del periodo</b>		
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

## 2. Note di Commento allo Stato Patrimoniale Consolidato

### Attivo non corrente

L'Attivo non corrente è pari a circa 118,1 milioni di Euro al 30 giugno 2007, rispetto a 29,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2006 (205,2 milioni di Euro al 30 giugno 2006); alla fine del 2° Trimestre 2007 la voce è costituita da:

- investimenti in n. 3 partecipazioni di minoranza (per 3,0 milioni di Euro);
- investimenti in n. 8 fondi di venture capital (per 27,3 milioni di Euro);
- investimento in IDeA I Fund of Funds (per 85,5 milioni di Euro).

La voce include inoltre immobilizzazioni materiali ed immateriali (per complessivi 0,1 milioni di Euro circa) ed altre attività (per 2,3 milioni di Euro) riferibili 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).

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.

	Saldo 1.1.2007	Adeguamento a Fair Value /effetto traduzione	Saldo al 31.03.2007	Adeguamento a Fair Value /effetto traduzione	Saldo al 30.06.2007
<i>Dati in €/1000</i>					
MobileAccess Networks	725	(10)	715	255	970
Elixir Pharmaceuticals	1.017	(13)	1.004	(16)	988
Kovio	1.054	(14)	1.040	(11)	1.029
<b>Totale Partecipazioni</b>	<b>2.796</b>	<b>(37)</b>	<b>2.759</b>	<b>228</b>	<b>2.987</b>

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

#### ➤ 1° Trimestre 2007

	Saldo 1.1.2007	Incrementi (capital call)	Disinvestimenti (rimborsi capitale)	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.03.2007
<i>Dati in €/1000</i>						
Totale Fondi di Venture Capital	26.463	932	(136)	0	(259)	27.000
IDeA I FoF	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Fondi</b>	<b>26.463</b>	<b>932</b>	<b>(136)</b>	<b>0</b>	<b>(259)</b>	<b>27.000</b>

#### ➤ 2° Trimestre 2007

	Saldo al 31.03.2007	Incrementi (capital call)	Disinvestimenti (rimborsi capitale)	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 30.06.2007
<i>Dati in €/1000</i>						
Totale Fondi di Venture Capital	27.000	93	(192)	390	(9)	27.282
IDeA I FoF	0	82.696	0	2.781	0	85.477
<b>Totale Fondi</b>	<b>27.000</b>	<b>82.789</b>	<b>(192)</b>	<b>3.171</b>	<b>(9)</b>	<b>112.759</b>

#### ➤ Cumulato 1° Semestre 2007

	Saldo 1.1.2007	Incrementi (capital call)	Disinvestimenti (rimborsi capitale)	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 30.06.2007
<i>Dati in €/1000</i>						
Totale Fondi di Venture Capital	26.463	1.025	(328)	390	(268)	27.282
IDeA I FoF	0	82.696	0	2.781	0	85.477
<b>Totale Fondi</b>	<b>26.463</b>	<b>83.721</b>	<b>(328)</b>	<b>3.171</b>	<b>(268)</b>	<b>112.759</b>

---

La variazione del saldo della voce Fondi al 30 giugno 2007 rispetto al 31 dicembre 2006 (per complessivi 86,3 milioni di Euro) riflette sostanzialmente quanto segue:

- acquisizione, in data 15 giugno 2007, da parte di DeA Capital Investments di n. 3.400 quote di IDeA I Fund of Funds, per complessivi +82,7 milioni di Euro e relativo adeguamento a fair value sino a +85,5 milioni di Euro;
- versamenti di capitale effettuati a valere dei residual commitments in essere per +1,0 milioni di Euro;
- distribuzioni per -0,3 milioni di Euro;
- adeguamenti a fair value, incluso l'effetto traduzione in Euro, per complessivi +0,1 milioni di Euro.

La valutazione degli investimenti, sia in partecipazioni, sia in fondi, è effettuata sulla base della stima di fair value al 30 giugno 2007, determinata sulla base delle informazioni e dei documenti disponibili; peraltro, ci si attende di ricevere nelle prossime settimane una valorizzazione aggiornata dei NAV al 30 giugno 2007 per la maggior parte dei fondi, il che comporterà un adeguamento in sede di Relazione Semestrale al 30 giugno 2007.

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

#### Attivo corrente

L'Attivo corrente è pari a circa 160,1 milioni di Euro, rispetto a 238,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2006 (48,9 milioni di Euro al 30 giugno 2006); alla fine del 2° Trimestre 2007, la voce in esame è costituita principalmente da:

- 77,1 milioni di Euro relativi a disponibilità liquide e mezzi equivalenti (95,9 milioni al 31 dicembre 2006 e 25,1 milioni di Euro al 30 giugno 2006);
- 83,0 milioni di Euro relativi ad altre attività, di cui 82,4 milioni di Euro a carattere finanziario; questi ultimi includono:
  - il credito vs. Pantheon Ventures Ltd. legato alla cessione perfezionata nel 2006 delle due società controllate inglesi, CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, per 75,1 milioni di Euro (corrispondenti a 104 milioni di US\$ nella valuta originaria di denominazione del credito, scadenza dicembre 2007);
  - il controvalore delle quote di hedge funds chieste a rimborso e non ancora incassate al 30 giugno 2007, per 4,1 milioni di Euro (tale importo, di cui 2,7 milioni di Euro incassati nel corrente mese di luglio, è iscritto tra i crediti finanziari in attesa dell'incasso secondo le procedure di rimborso dei diversi hedge funds);
  - la valutazione a mark-to-market dello strumento con intento di copertura del rischio-cambio sul predetto credito vs. Pantheon Ventures Ltd., per 1,5 milioni di Euro;
  - altre attività, per 1,7 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2006 la voce Attività finanziarie correnti, pari complessivamente a 63,7 milioni di Euro, includeva:

- per 46,0 milioni di Euro obbligazioni di primari emittenti, vendute nel giugno 2007;
- per 17,7 milioni di Euro quote di hedge funds, chieste a rimborso nel corso del 1° Semestre 2007 e riclassificate per la parte non ancora incassata tra i Crediti (come sopra riportato).

---

### Passività non correnti

Le Passività non correnti ammontano complessivamente a 0,2 milioni di Euro (0,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2006) ed includono principalmente fondi rischi ed oneri, in particolare correlati alla liquidazione della società Old Management Ltd..

### Passività correnti

Al 30 giugno 2007 le Passività correnti ammontano complessivamente a 3,4 milioni di Euro (3,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2006) e trattasi essenzialmente di debiti verso fornitori per prestazioni e servizi (2,7 milioni di Euro) e debiti tributari (0,5 milioni di Euro).

### Attività e passività da cedere

Come già riportato nella sezione relativa ai "Fatti di rilievo intervenuti nel periodo" della 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 (già realizzata nel 1° Trimestre 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.

### Patrimonio Netto

Al 30 giugno 2007 il Patrimonio Netto Consolidato è pari a circa 274,6 - interamente di competenza del Gruppo - rispetto a 266,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2006 ed a 270,3 milioni di Euro al 31 marzo 2007.

La variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2006, pari a circa 7,7 milioni di Euro, è riconducibile sostanzialmente al risultato del 1° Semestre 2007 (4,6 milioni di Euro) ed alla variazione positiva della riserva di fair value (complessivamente 3,1 milioni di Euro, inclusi gli effetti cambio).

La variazione positiva rispetto al 31 marzo 2007, pari a circa 4,3 milioni di Euro, è riconducibile sostanzialmente al risultato del 2° Trimestre 2007 (0,9 milioni di Euro) ed alla variazione positiva della riserva di fair value (complessivamente 3,4 milioni di Euro, inclusi gli effetti cambio).

---

### 3. Note di Commento al Conto Economico Consolidato

I Proventi Netti su Attivo Non Corrente, ovvero sugli investimenti in partecipazioni ed in fondi, sono stati pari a circa 0,2 milioni di Euro nel 2° Trimestre 2007, rispetto a 5,7 milioni di Euro nello stesso periodo del 2006 (che includeva però i proventi relativi alle attività cedute il 31 ottobre 2006 a Pantheon Ventures Ltd.). Nel 1° Semestre 2007, il saldo è stato pari a 0,5 milioni di Euro, rispetto a 10,0 milioni di Euro dello stesso periodo del 2006.

I Proventi Netti su Attivo Corrente presentano un saldo positivo per 2,4 milioni di Euro nel 2° Trimestre 2007, rispetto ad un saldo positivo di 7,3 milioni di Euro nel corrispondente periodo 2006. Nel 2° Trimestre 2007 i proventi finanziari su Attivo Corrente ammontano complessivamente a 3,8 milioni di Euro ed includono interessi attivi per 2,3 milioni di Euro e proventi su contratti derivati per 1,1 milioni di Euro; gli oneri finanziari su Attivo Corrente ammontano complessivamente a 1,4 milioni di Euro, prevalentemente imputabili a perdite su cambi, realizzate e da conversione (1,0 milioni di Euro).

Nell'intero 1° Semestre 2007 i Proventi Netti su Attivo Corrente ammontano a 5,0 milioni di Euro, rispetto a 8,2 milioni di Euro dello stesso periodo del 2006. In particolare nel 1° Semestre 2007 i proventi finanziari su Attivo Corrente ammontano complessivamente a 7,5 milioni di Euro e includono interessi attivi per 4,5 milioni di Euro, proventi da titoli per 0,9 milioni di Euro e proventi su contratti derivati per 2,0 milioni di Euro; gli oneri finanziari su Attivo Corrente ammontano complessivamente a 2,5 milioni di Euro, prevalentemente imputabili a perdite su cambi, realizzate e da conversione (2,2 milioni di Euro).

Le Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti sono risultate pari a -0,3 milioni di Euro nel 2° Trimestre 2007, in linea con il corrispondente periodo del 2006 (-0,2 milioni di Euro nel 2° Trimestre 2006). Nel 1° Semestre 2007 si rileva invece un valore pari a zero rispetto a +0,4 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2006.

I Costi operativi netti, incluse le imposte, sono risultati pari a circa 1,4 milioni di Euro nel 2° Trimestre 2007, in leggero aumento rispetto al corrispondente trimestre del 2006 (0,9 milioni di Euro); nel 1° Semestre 2007 i costi operativi netti ammontano a 2,4 milioni di Euro, rispetto a 1,7 milioni di Euro del corrispondente periodo del 2006. La variazione, nel corso del 2007, è riconducibile sostanzialmente alla cessione di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., perfezionata nel marzo del corrente esercizio, che ha fatto venir meno i margini di gestione positivi da questa apportati.

Il Risultato Netto del Gruppo per il 2° Trimestre 2007 è un utile di circa 0,9 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 12,1 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2006; nell'intero 1° Semestre 2007 l'utile è stato pari a 4,6 milioni di Euro, rispetto a 16,9 milioni di Euro del 1° Semestre del 2006. Nel 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.

Il risultato del 1° Semestre 2007 beneficia per 1,5 milioni di Euro della plusvalenza derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A..

---

## **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.

	<b>Azioni</b>	<b>% Azioni</b>	<b>Prezzo (Euro)</b>	<b>Controval. (Euro)</b>
<b>Azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2006</b>	<b>1.000</b>	<b>0,001%</b>	<b>2,524</b>	<b>2.524</b>
Acquisti / Vendite nel 1° Trimestre 2007	-		-	-
<b>Azioni proprie in portafoglio al 31 marzo 2007</b>	<b>1.000</b>	<b>0,001%</b>	<b>2,524</b>	<b>2.524</b>
Acquisti / Vendite nel 2° Trimestre 2007	-		-	-
<b>Azioni proprie in portafoglio al 30 giugno 2007</b>	<b>1.000</b>	<b>0,001%</b>	<b>2,524</b>	<b>2.524</b>
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 similari), nonché per l'assegnazione a dipendenti, collaboratori e amministratori della Società, sue controllate e controllanti, in relazione all'esecuzione di piani di stock option 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 option"), l'Assemblea straordinaria del 7 maggio 2001 ha delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio del piano di *stock option* 2001; nella successiva riunione del 30 aprile 2003, l'Assemblea ha revocato la delibera del 7 maggio 2001 ed ha 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, ora residuo a Euro 940.000, mediante emissione di massime n. 1.500.000 (ora residue a n. 940.000) 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, ora residuo a Euro 110.000, mediante emissione di massime n. 1.000.000 (ora residue a n. 110.000) 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, ora residuo a Euro 390.000, mediante emissione di massime n. 630.000 (ora residue a n. 390.000) 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 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 2006.

➤ **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 correlativo 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, in data 21 giugno 2007 DeA Capital S.p.A. ha deliberato di aumentare il capitale sociale per Euro 204.379.400, mediante emissione 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 fa seguito alla delibera di aumento del capitale sociale presa nel mese di aprile 2007.

Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale è previsto in circa 593 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al lordo dei relativi oneri accessori) e risulta interamente garantito dall'azionista De Agostini S.p.A. per la sua quota di competenza (51,5%) e da Mediobanca per la parte che non dovesse essere sottoscritta nell'ambito dell'offerta in opzione agli altri azionisti.

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

Nel corso del 1° Semestre 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 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.

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

Il corrispettivo, incassato interamente al closing, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, con una plusvalenza 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 della partecipazione indiretta in GDS e delle quote in IDeA I Fund of Funds, in linea con il piano di sviluppo definito dalla Società.

#### ➤ **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, al 30 giugno 2007 risultano possedute da Consiglieri di Amministrazione e Sindaci attualmente in carica nella Società complessivamente n. 690.000 azioni di DeA Capital S.p.A., mentre non sono possedute azioni di società da quest'ultima controllate (non si sono rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista).

Si segnala inoltre che gli Amministratori Lorenzo Pellicoli, Marco Drago, Roberto Drago e Lino Benassi 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.

Al 30 giugno 2007, inoltre, non risultano in essere piani di stock option su azioni della Società a favore di Consiglieri di Amministrazione e Sindaci.

#### ➤ **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".

---

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

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

Successivamente alla chiusura del periodo, in data 3 luglio 2007 è stata perfezionata l'acquisizione – tramite DeA Capital Investments – della partecipazione indiretta nel capitale sociale di GDS, così come descritto in sede di Relazione sulla Gestione precedentemente riportata.

Inoltre, in data 13 luglio 2007 si è conclusa l'offerta in opzione dei diritti per l'esercizio dell'aumento di capitale di DeA Capital S.p.A., mentre in data 27 luglio 2007 si è conclusa la relativa offerta in asta dei diritti inoptati. Per maggiori dettagli circa l'aumento di capitale di DeA Capital S.p.A., operazione deliberata nel corso del 1° Semestre 2007, si veda la specifica sezione della Relazione sulla Gestione.

❖ **Prevedibile evoluzione della gestione**

Circa l'evoluzione dell'attività per il 2007, la stessa sarà improntata alle linee guida di sviluppo strategico espresse dal nuovo azionista di controllo della Società – De Agostini S.p.A. – nel rispetto dell'oggetto sociale di DeA Capital S.p.A..

Al riguardo si prevede che l'attività della Società non venga 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 indiretto in GDS), sia indiretti (fondi di fondi di private equity / fondi di co-investimento).

Milano, 30 luglio 2007

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
*Il Presidente*  
Lorenzo Pellicoli