



# DEA CAPITAL

**RELAZIONE TRIMESTRALE  
CONSOLIDATA  
AL 31 MARZO 2007**

---

***1° Trimestre 2007***

*Consiglio di Amministrazione DeA Capital S.p.A.  
Milano, 24 aprile 2007*

---

---

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

**Dati Societari**

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 102.158.200 (i.v.),  
rappresentato da azioni del valore nominale di  
Euro 1 ciascuna, per complessive n. 102.158.200  
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  
Paolo Scaroni <sup>(§)</sup>

**Collegio Sindacale (\*)**

**Presidente**

Angelo Gaviani

**Sindaci Effettivi**

Gian Piero Balducci  
Cesare Andrea Grifoni

**Sindaci Supplenti**

Andrea Bonafè  
Maurizio Ferrero  
Giulio Gasloli

**Società di Revisione  
e Controllo Contabile**

KPMG S.p.A.

(\*) *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° Trimestre 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 31 marzo 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 successiva 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 interpellanti 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 delle attività 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 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 l'area Euro.

A valle delle risultanze delle analisi effettuate, la Società ritiene 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 possa identificarsi nell'area Euro.

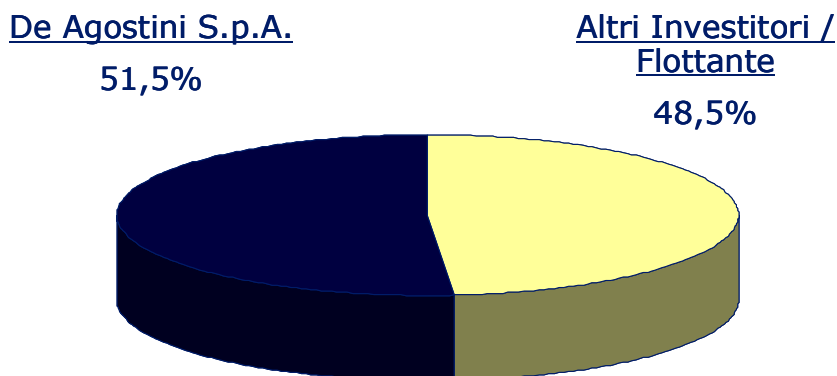
Alla luce di ciò, la Società ha adottato a partire dal gennaio 2007 l'Euro quale nuova valuta funzionale di riferimento; in Euro sono quindi elaborati, nonché presentati, i conti economici e patrimoniali a partire dalla presente Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

---

## **Composizione dell’Azionariato ed Andamento del Titolo nel 1° Trimestre 2007**

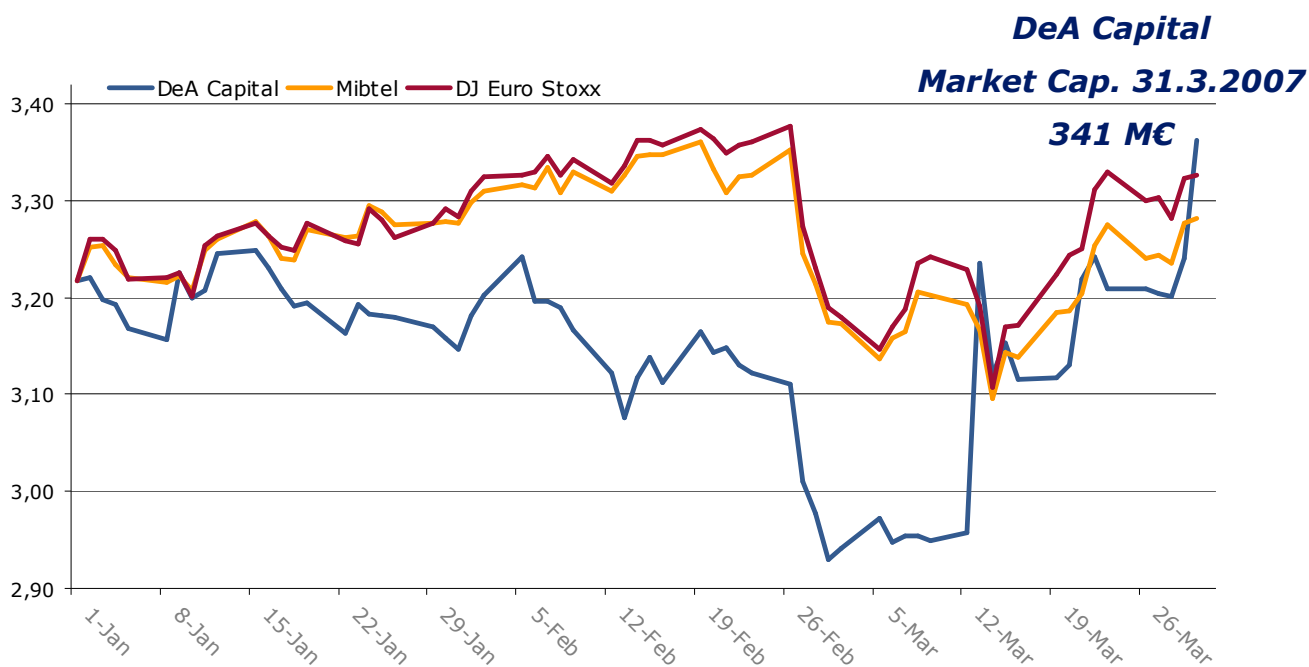


➤ **Composizione dell’Azionariato (\*)**



(\*) *Informazioni alla data del presente documento.*

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



(°) *Fonte Bloomberg.*

---

## **Relazione sulla Gestione**

---

## 1. Il Gruppo DeA Capital

Al 31 marzo 2007 il Gruppo DeA Capital è strutturato come segue:



Le attività del Gruppo sono sostanzialmente concentrate in DeA Capital S.p.A., la quale detiene:

- **partecipazioni totalitarie in ICT Investments S.p.A. e Old Management Ltd.**, entrambe non operative;
- **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**;
- **altre attività finanziarie**, rappresentate da disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché titoli ed altre 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..

Si fa presente peraltro che successivamente alla chiusura del 1° Trimestre 2007 - in data 12 aprile 2007 - è stata costituita una società di diritto lussemburghese interamente controllata da DeA Capital S.p.A., con la denominazione sociale di **DeA Capital Investments S.A.**

## 2. Principali indicatori economici e patrimoniali del Gruppo

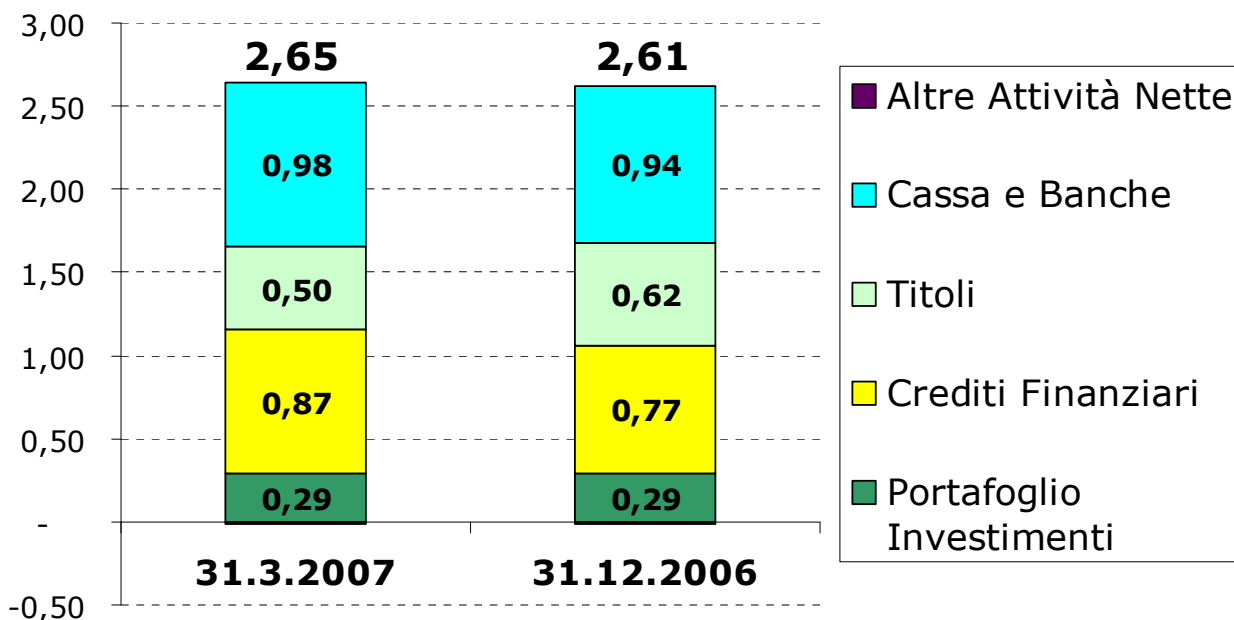
Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali consolidati al 31 marzo 2007, confrontati con i corrispondenti dati al 31 marzo 2006 ed al 31 dicembre 2006.

Dati in Milioni di Euro	31 marzo 2007	31 marzo 2006	31 dicembre 2006
<b>NAV / Azione <sup>(a)</sup></b>	<b>2,65</b>	<b>2,37 <sup>(b)</sup></b>	<b>2,61</b>
<b>Risultato Netto di Gruppo</b>	<b>3,7</b>	<b>4,8</b>	<b>86,5</b>
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>29,8</b>	<b>203,3</b>	<b>29,3</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>240,5</b>	<b>38,5</b>	<b>238,2</b>

(a) Dato in Euro.

(b) Valore rettificato a seguito della distribuzione del dividendo in natura rappresentato da azioni della società controllata Management & Capitali S.p.A., avvenuto in data 19 giugno 2006.

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



---

### **3. Fatti di rilievo intervenuti nel periodo**

Oltre all'acquisizione del controllo della Società da parte di De Agostini S.p.A., nonché del lancio della relativa offerta pubblica di acquisto obbligatoria, nel corso del 1° Trimestre 2007 si sono registrati i seguenti fatti di rilievo.

➤ **Perfezionamento Accordo per la Cessione della Quota di Partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.**

In data 10 novembre 2006 la Società ha sottoscritto con BIM un accordo finalizzato alla cessione a quest'ultima della propria quota di partecipazione - pari al 50% - detenuta nel capitale sociale di 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).

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

➤ **Hedge Fund Redemptions**

Nel corso del 1° Trimestre 2007 è stata avviata da parte della Società la procedura per il rimborso delle quote detenute in otto hedge funds, su un totale di undici in portafoglio.

Il controvalore delle richieste di rimborso è risultato pari a circa 13,1 milioni di Euro, sulla base della valorizzazione dei diversi hedge funds al 31 marzo 2007; tale controvalore, al netto di quanto già incassato ovvero circa 2,1 milioni di Euro, è classificato, nei prospetti contabili della Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007, tra i "Crediti" dell'Attivo Corrente (nonché nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta); l'incasso di tali crediti è previsto - sulla base dei regolamenti dei diversi hedge funds - entro l'esercizio in corso.

## 4. Analisi dei risultati consolidati

### ➤ Le attività in portafoglio

L'evoluzione degli investimenti in partecipazioni di minoranza ("Investimenti Diretti") e in fondi di venture capital del Gruppo DeA Capital – concentrati tutti nella CapoGruppo – è indicata nel prospetto sotto riportato; quest'ultimo riporta altresì gli impegni residui di versamenti di capitale nei confronti dei fondi di venture capital in portafoglio ("Residual Commitments").

<b>Investimenti</b>	<b>31 marzo 2007</b>		<b>31 dicembre 2006</b>		<b>31 marzo 2006</b>	
	<b>n.</b>	<b>M€</b>	<b>n.</b>	<b>M€</b>	<b>n.</b>	<b>M€</b>
Investimenti Diretti	3	2,8	3	2,8	11	16,9
Fondi di Venture Capital	8	27,0	8	26,5	91	188,1
<b>Totale Investimenti</b>		<b>29,8</b>		<b>29,3</b>		<b>205,0</b>
<i>Fondi di Venture Capital – Residual Commitments</i>	5	<b>2,9</b>	5	<b>3,8</b>	81	<b>138,4</b>

Al 31 marzo 2007 le attività in portafoglio della Società risultano invariate rispetto alla fine del 2006, non essendo state effettuate nuove acquisizioni ovvero sottoscritte nuove quote di fondi; in termini di valore d'iscrizione nei prospetti contabili, si registra un incremento delle predette attività (in particolare relativamente ai fondi di venture capital), per effetto sostanzialmente dei versamenti di capitale effettuati nel corso del 1° Trimestre 2007, in parte compensati dalle distribuzioni ricevute.

I versamenti di capitale effettuati nel corso del 1° Trimestre 2007 (per complessivi 0,9 milioni di Euro) sono altresì alla base della riduzione dei residual commitments.

### **Investimenti Diretti**

Al 31 marzo 2007 la Società 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 2,8 milioni di Euro (ovvero 3,7 milioni di US\$ nella valuta di denominazione delle partecipazioni), sostanzialmente invariato rispetto alla chiusura dell'esercizio 2006.

Nella tabella di seguito riportata sono evidenziati – per ciascuna delle tre società partecipate – la sede, il valore al 31 marzo 2007 e la quota di partecipazione detenuta.

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Settore di Attività</b>	<b>MUS\$</b>	<b>% Possesso</b>
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	1,3	1,23
MobileAccess Networks Inc.	USA	ICT	1,0	2,43
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	1,4	3,04

Nel corso del 1° Trimestre 2007 non si sono registrate variazioni rilevanti di fair value con riferimento agli Investimenti Diretti.

- **Elixir Pharmaceuticals Inc.**

Fondata nel 1999, con sede a Cambridge, Massachusetts – USA, Elixir Pharmaceuticals Inc. è una società bio-farmaceutica focalizzata sullo sviluppo e sulla commercializzazione di medicine 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 di Venture Capital**

Alla fine del 1° Trimestre 2007 la Società risulta investita in n. 8 fondi di venture capital, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 27,0 milioni di Euro, corrispondente alla stima di fair value determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data della Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

I residual commitments associati a questi fondi (ovvero gli impegni residui di versamenti di capitale) sono pari a circa 2,9 milioni di Euro (ovvero 3,9 milioni di US\$ ai cambi di fine 1° Trimestre 2007).

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi di venture capital in portafoglio alla data del 31 marzo 2007:

Fondo di Venture Capital	Sede Legale	Anno di Impegno	Fund Size	Impegno Sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
<b>- Dollari</b>					
Doughty Hanson & Co Technology	England EU	2004	236.700.000	1.925.000	0,8
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,7
Israel Seed III	Cayman Islands	2003	40.000.000	4.000.000	10,0
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,5
Pitango Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,0
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,3
<b>Totale</b>				<b>30.925.000</b>	
<b>- Euro</b>					
Nexit Infocom 2000	Guernsay	2000	66.325.790	<b>3.819.167</b>	5,8
<b>- Sterline</b>					
Amadeus Capital II	England EU	2000	235.000.000	<b>13.500.000</b>	5,7
<b>- Residual Commitments</b>					
<b>Totale espresso in Euro</b>				<b>2.906.830</b>	
<b>Totale espresso in US\$</b>				<b>3.878.537</b>	

Nel corso del 1° Trimestre 2007 la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale dai fondi di venture capital in portafoglio pari complessivamente a 0,5 milioni di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 0,3 milioni di Euro; il ritorno è stato pari a circa tre volte il capitale investito.

---

### **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° Trimestre 2007 pari a circa 1,5 milioni di Euro (riflessa all'interno del "Risultato delle Attività da cedere/cedute").

Alla data del 31 marzo 2007 non risultano in portafoglio del Gruppo attività da cedere.

### **Principali dati gestionali per tipologia di investimento**

Al 31 marzo 2007 la ripartizione per area geografica dei proventi ed oneri finanziari netti, nonché degli investimenti finanziari, è la seguente:

Valori in milioni di Euro	<b>Totale</b>	<b>USA</b>	<b>Israele</b>	<b>Europa</b>
<b>Proventi / Oneri Finanziari Netti</b>	<b>0,3</b>	0,0	0,0	0,3
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>29,8</b>	2,8	9,0	18,0

L'effetto dei proventi / oneri legati alle diverse tipologie di investimento, inclusi gli hedge funds in portafoglio, sul conto economico consolidato del 1° Trimestre 2007 è così dettagliabile:

Dati in Milioni di Euro	<b>Saldo Prov. / Oneri</b>	<b>Ripristini di valore</b>	<b>Totale</b>
- Investimenti Diretti	0,0	-	0,0
- Venture Capital	0,3	-	0,3
- Hedge Fund	0,6	0,2	0,8
<b>Totale</b>	<b>0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>1,1</b>
- Attività da cedere/cedute	1,5	-	1,5
<b>Totale</b>	<b>2,4</b>	<b>0,2</b>	<b>2,6</b>



---

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

Il Risultato Netto del Gruppo per il 1° Trimestre 2007 è un utile di circa 3,7 milioni di Euro, rispetto ad un utile 4,8 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 due trimestri in esame, si registra:

- una diminuzione dei proventi legati all'Attivo Non Corrente ed alle Attività Finanziarie Correnti, per effetto dell'uscita dal perimetro di consolidamento di CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP;
- un aumento dei proventi legati all'Attivo Corrente, per effetto sostanzialmente del rendimento delle maggiori disponibilità finanziarie a seguito della cessione delle predette società.

Come già precedentemente riportato, si segnala la plusvalenza pari a circa 1,5 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2007, legata alla cessione della quota di partecipazione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A..

Per i dettagli relativamente alle voci di andamento economico si rinvia a quanto descritto nelle Note di Commento ai Prospetti Contabili al 31 marzo 2007, più avanti riportate.

<b><i>Dati in Milioni di Euro</i></b>	<b>1° Trimestre 2007</b>	<b>1° Trimestre 2006</b>
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Non Corrente	0,3	4,2
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Corrente	2,6	0,9
Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti	0,3	0,7
Altri proventi ed oneri (Costi operativi netti)	(1,0)	(0,8)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	1,5	(0,2)
<b>Risultato Netto del Gruppo</b>	<b>3,7</b>	<b>4,8</b>

## Situazione Economica sintetica del Gruppo

	1° Trimestre cumulato 2007	1° Trimestre cumulato 2006	Esercizio 2006
	EUR / 000		
PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	337,0	4.240,5	1.714,0
<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>			
- PROVENTI FINANZIARI	3.766,6	1.504,7	16.482,6
- ONERI FINANZIARI	( 1.164,5)	( 613,4)	( 3.512,9)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	2.602,1	891,3	12.969,7
<i>TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'</i>	2.939,1	5.131,8	14.683,7
RETTIFICHE NETTE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	269,3	666,3	1.174,4
<i>TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA'</i>	3.208,4	5.798,1	15.858,1
VALORE della Produzione	22,4	496,5	1.422,0
COSTI della Produzione	( 1.087,0)	( 1.259,5)	( 6.302,3)
<i>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</i>	( 1.064,6)	( 763,0)	( 4.880,3)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.143,8	5.035,1	10.977,8
IMPOSTE sul reddito del periodo, correnti differite anticipate	-	-	( 135,9)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	2.143,8	5.035,1	10.841,9
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	1.536,2	( 239,3)	75.656,1
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO del Gruppo	3.680,0	4.795,8	86.498,0

### ➤ 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, nei primi tre mesi del 2007, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa 3,4 milioni di Euro, come sotto dettagliato.

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

##### Gruppo DeA Capital

(valori in milioni di Euro)

	31.3.2007	31.3.2006
Utili (perdite) da rivalutazione a Patrimonio Netto	(0,3)	1,6
Differenze cambio a Patrimonio Netto	0,0	(3,2)
<b>Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(1,6)</b>
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	3,7	4,8
<b>Totale proventi (oneri) netti di periodo</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>

## ➤ Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

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

	31-mar-07	31-dic-06	31-mar-06
Attivo Consolidato	<b>Euro / 000</b>		
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali			
Immobilizzazioni Immateriali	14,8	17,9	56,0
Immobilizzazioni Materiali	40,0	63,7	71,1
<i>Totale Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>54,8</u>	<u>81,6</u>	<u>127,1</u>
INVESTIMENTI FINANZIARI			
- Partecipazioni in società controllate	-	-	-
- Partecipazioni in altre imprese	2.759,0	2.795,8	16.859,7
- Fondi di venture capital	27.000,4	26.463,1	188.139,8
- Crediti	-	-	-
<i>Totale Investimenti</i>	<u>29.759,4</u>	<u>29.258,9</u>	<u>204.999,5</u>
Imposte anticipate	15,0	15,1	14,6
Altre attività non correnti	-	-	-
<i>Totale Altre Attività non Correnti</i>	<u>15,0</u>	<u>15,1</u>	<u>14,6</u>
<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u><b>29.829,2</b></u>	<u><b>29.355,6</b></u>	<u><b>205.141,2</b></u>
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	100.575,1	95.914,7	30.304,1
Attività finanziarie correnti	51.243,5	63.671,7	22.329,6
Altre attività finanziarie	-	-	-
Crediti	89.740,7	79.193,5	7.584,8
<i>Totale Attività Correnti</i>	<u>241.559,3</u>	<u>238.779,9</u>	<u>60.218,5</u>
<i>Totale Attivo Corrente</i>	<u><b>241.559,3</b></u>	<u><b>238.779,9</b></u>	<u><b>60.218,5</b></u>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere</b>	<u><b>271.388,5</b></u>	<u><b>268.135,5</b></u>	<u><b>265.359,7</b></u>
Attività da cedere	-	2.969,3	79.276,3
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<u><b>271.388,5</b></u>	<u><b>271.104,8</b></u>	<u><b>344.636,0</b></u>
Passivo e Patrimonio Netto Consolidato			
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale Sociale	102.157,2	102.157,2	101.318,8
Altre Riserve	164.413,1	78.212,9	184.276,2
Risultato delle Attività in essere a fine periodo del Gruppo	2.143,8	10.841,9	5.035,1
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	1.536,2	75.656,1	( 239,3)
Utile (perdita) del periodo	3.680,0	86.498,0	4.795,8
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo	<u>270.250,3</u>	<u>266.868,1</u>	<u>290.390,8</u>
Capitale e riserve di Terzi	-	-	29.504,3
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	<u><b>270.250,3</b></u>	<u><b>266.868,1</b></u>	<u><b>319.895,1</b></u>
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passività non Correnti			
Imposte differite passive	-	-	54,7
Fondo per rischi ed oneri	-	-	-
TFR lavoro subordinato	80,3	75,1	92,1
<i>TOTALE Passività non correnti</i>	<u>80,3</u>	<u>75,1</u>	<u>146,8</u>
Passività correnti			
Debiti finanziari a breve	-	-	20.000,0
Debiti verso fornitori	644,0	2.530,6	654,2
Debiti tributari	194,6	412,1	214,6
Altri debiti	219,3	213,4	621,0
<i>TOTALE Passività correnti</i>	<u>1.057,9</u>	<u>3.156,1</u>	<u>21.489,8</u>
<b>TOTALE Passivo Consolidato</b>	<u><b>1.138,2</b></u>	<u><b>3.231,2</b></u>	<u><b>21.636,6</b></u>
Passività da cedere	-	1.005,5	3.104,3
<b>TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<u><b>271.388,5</b></u>	<u><b>271.104,8</b></u>	<u><b>344.636,0</b></u>

La variazione del patrimonio netto consolidato nel corso del 1° Trimestre 2007 – rispetto a fine 2006 – risulta determinata sostanzialmente dal risultato del periodo, che include peraltro la plusvalenza realizzata a seguito della cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A..

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 al 31 marzo 2007, più avanti.

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

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 marzo 2007 è positiva per circa 240,5 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 31 marzo 2006:

<b>Posizione Finanziaria Netta (Milioni di Euro)</b>	<b>31 marzo 2007</b>	<b>31 dic. 2006</b>	<b>Variazione</b>	<b>31 marzo 2006</b>
Cassa e Banche	100,6	95,9	4,7	30,3
Titoli	51,2	63,7	(12,5)	22,3
Crediti Finanziari	88,7	78,6	10,1	5,9
Debiti Finanziari	-	-	-	(20,0)
<b>TOTALE</b>	<b>240,5</b>	<b>238,2</b>	<b>2,3</b>	<b>38,5</b>

La variazione positiva registrata dalla Posizione Finanziaria Netta di Gruppo nel 1° Trimestre 2007 è determinata sostanzialmente:

- dall'incasso derivante dalla cessione del 50% di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (per +3,5 milioni di Euro);
- dall'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);
- dai versamenti di commitment vs. fondi di private equity (per -0,9 milioni di Euro);
- dal saldo netto tra entrate ed uscite finanziarie riconducibili alla gestione operativa (per complessivi -1,7 milioni di Euro); in particolare, le uscite finanziarie hanno riflesso il pagamento di costi accantonati nell'esercizio 2006 e legati all'operazione di cessione della quota di controllo nella Società da parte del precedente azionista di maggioranza (per -1,8 milioni di Euro), nonché il pagamento di ritenute d'imposta (per -0,5 milioni di Euro).

All'interno della Posizione Finanziaria Netta, si registra altresì lo spostamento – dalla voce Titoli alla voce Crediti Finanziari – del controvalore al 31 marzo 2007 delle quote di hedge funds chieste a rimborso nel corso del 1° Trimestre 2007 (circa 11 milioni di Euro).

La voce Cassa e Banche si riferisce alle disponibilità liquide ed ai depositi bancari intestati alle società del Gruppo; l'importo al 31 marzo 2007 risulta ampiamente superiore agli impegni residui di capitale nei confronti dei fondi di venture capital in portafoglio (ovvero 2,9 milioni di Euro, ai cambi alla fine del 1° Trimestre 2007).

I Titoli, pari a 51,2 milioni di Euro al 31 marzo 2007, sono rappresentati per:

- 30,1 milioni di Euro da CCT, con scadenza aprile 2009;
- 16,0 milioni di Euro da obbligazioni quotate, emesse da primarie società italiane;
- 5,1 milioni di Euro da hedge funds.

---

I Crediti Finanziari, pari a 88,7 milioni di Euro al 31 marzo 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).

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

<b>Posizione Finanziaria Netta (Milioni di Euro)</b>	<b>31 marzo 2007</b>	<b>31 dic. 2006</b>	<b>Variazione</b>
DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A.)	240,1	237,8	2,3
ICT Investments S.p.A.	0,1	0,1	-
Old Management Ltd.	0,3	0,3	-
<b>TOTALE</b>	<b>240,5</b>	<b>238,2</b>	<b>2,3</b>

---

## **Prospetti Contabili al 31 marzo 2007**

## 1. Stato Patrimoniale Consolidato

	31-mar-07	31-dic-06	31-mar-06
Attivo Consolidato	<b>Euro / 000</b>		
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali			
Immobilizzazioni Immateriali	14,8	17,9	56,0
Immobilizzazioni Materiali	40,0	63,7	71,1
<i>Totale Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>54,8</u>	<u>81,6</u>	<u>127,1</u>
INVESTIMENTI FINANZIARI			
- Partecipazioni in società controllate	-	-	-
- Partecipazioni in altre imprese	2.759,0	2.795,8	16.859,7
- Fondi di venture capital	27.000,4	26.463,1	188.139,8
- Crediti	-	-	-
<i>Totale Investimenti</i>	<u>29.759,4</u>	<u>29.258,9</u>	<u>204.999,5</u>
Imposte anticipate	15,0	15,1	14,6
Altre attività non correnti	-	-	-
<i>Totale Altre Attività non Correnti</i>	<u>15,0</u>	<u>15,1</u>	<u>14,6</u>
<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u><b>29.829,2</b></u>	<u><b>29.355,6</b></u>	<u><b>205.141,2</b></u>
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	100.575,1	95.914,7	30.304,1
Attività finanziarie correnti	51.243,5	63.671,7	22.329,6
Altre attività finanziarie	-	-	-
Crediti	89.740,7	79.193,5	7.584,8
<i>Totale Attività Correnti</i>	<u>241.559,3</u>	<u>238.779,9</u>	<u>60.218,5</u>
<i>Totale Attivo Corrente</i>	<u><b>241.559,3</b></u>	<u><b>238.779,9</b></u>	<u><b>60.218,5</b></u>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere</b>	<u><b>271.388,5</b></u>	<u><b>268.135,5</b></u>	<u><b>265.359,7</b></u>
Attività da cedere	-	2.969,3	79.276,3
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<u><b>271.388,5</b></u>	<u><b>271.104,8</b></u>	<u><b>344.636,0</b></u>
Passivo e Patrimonio Netto Consolidato			
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale Sociale	102.157,2	102.157,2	101.318,8
Altre Riserve	164.413,1	78.212,9	184.276,2
Risultato delle Attività in essere a fine periodo del Gruppo	2.143,8	10.841,9	5.035,1
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	1.536,2	75.656,1	( 239,3)
Utile (perdita) del periodo	3.680,0	86.498,0	4.795,8
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo	<u>270.250,3</u>	<u>266.868,1</u>	<u>290.390,8</u>
Capitale e riserve di Terzi	-	-	29.504,3
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	<u><b>270.250,3</b></u>	<u><b>266.868,1</b></u>	<u><b>319.895,1</b></u>
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passività non Correnti			
Imposte differite passive	-	-	54,7
Fondo per rischi ed oneri	-	-	-
TFR lavoro subordinato	80,3	75,1	92,1
<i>TOTALE Passività non correnti</i>	<u>80,3</u>	<u>75,1</u>	<u>146,8</u>
Passività correnti			
Debiti finanziari a breve	-	-	20.000,0
Debiti verso fornitori	644,0	2.530,6	654,2
Debiti tributari	194,6	412,1	214,6
Altri debiti	219,3	213,4	621,0
<i>TOTALE Passività correnti</i>	<u>1.057,9</u>	<u>3.156,1</u>	<u>21.489,8</u>
<b>TOTALE Passivo Consolidato</b>	<u><b>1.138,2</b></u>	<u><b>3.231,2</b></u>	<u><b>21.636,6</b></u>
Passività da cedere	-	1.005,5	3.104,3
<b>TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<u><b>271.388,5</b></u>	<u><b>271.104,8</b></u>	<u><b>344.636,0</b></u>

## 2. Conto Economico Consolidato

	1°Trimestre cumulato 2007	1°Trimestre cumulato 2006	Esercizio 2006
	EUR / 000		
<i>PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE</i>			
PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	337,0	4.288,4	1.714,0
Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-	-
Partecipazioni	-	133,4	68,7
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	337,0	4.155,0	1.645,3
Titoli	-	-	-
MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	-	-	-
IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	( 47,9)	-
<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>337,0</b>	<b>4.240,5</b>	<b>1.714,0</b>
<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>			
Dividendi e proventi da partecipazioni	-	3,2	-
Interessi attivi	2.235,2	189,5	867,8
Proventi da titoli	571,2	87,6	144,5
Proventi su contratti derivati	909,1	1.012,6	10.132,2
Altri proventi	-	-	-
Utili su cambi	-	-	-
- realizzate	51,1	133,6	3.821,4
- da conversione	-	78,2	1.516,7
<b>- PROVENTI FINANZIARI</b>	<b>3.766,6</b>	<b>1.504,7</b>	<b>16.482,6</b>
Interessi passivi	( 2,0)	( 219,4)	( 1.023,1)
Perdite su attività correnti	-	( 3,9)	-
Perdite su titoli	( 8,1)	-	( 6,8)
Oneri su contratti derivati	-	-	( 1.016,5)
Altri oneri finanziari	-	-	-
Perdite su cambi	-	-	-
- realizzate	( 127,8)	( 122,0)	( 1.424,1)
- da conversione	( 1.026,6)	( 268,1)	( 42,4)
<b>- ONERI FINANZIARI</b>	<b>( 1.164,5)</b>	<b>( 613,4)</b>	<b>( 3.512,9)</b>
<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE</b>	<b>2.602,1</b>	<b>891,3</b>	<b>12.969,7</b>
<b>TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'</b>	<b>2.939,1</b>	<b>5.131,8</b>	<b>14.683,7</b>
<i>RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI</i>			
- Svalutazione titoli	-	( 96,4)	( 30,0)
Attività Finanziarie Correnti Altre	( 51,2)	( 179,3)	( 47,7)
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	( 51,2)	( 275,7)	( 77,7)
<i>Totale Svalutazioni Titoli</i>	<i>( 51,2)</i>	<i>( 275,7)</i>	<i>( 77,7)</i>
- Rivalutazione titoli	145,3	-	-
Attività Finanziarie Correnti Altre	175,2	942,0	1.252,1
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	320,5	942,0	1.252,1
<i>Totale Rivalutazioni Titoli</i>	<i>320,5</i>	<i>942,0</i>	<i>1.252,1</i>
<b>TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>269,3</b>	<b>666,3</b>	<b>1.174,4</b>
<b>TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>3.208,4</b>	<b>5.798,1</b>	<b>15.858,1</b>
Ricavi dalle prestazioni	-	466,2	1.332,0
Altri Ricavi e proventi	22,4	30,3	90,0
<b>VALORE della PRODUZIONE</b>	<b>22,4</b>	<b>496,5</b>	<b>1.422,0</b>
Spese per Servizi	( 896,3)	( 769,1)	( 4.499,9)
Spese del personale	( 133,5)	( 322,5)	( 1.117,8)
Spese godimento beni di terzi	( 51,0)	( 86,4)	( 605,8)
Ammortamenti e svalutazioni	( 6,2)	( 61,1)	( 48,0)
Altri oneri di gestione	-	( 20,4)	( 30,8)
<b>COSTI della PRODUZIONE</b>	<b>( 1.087,0)</b>	<b>( 1.259,5)</b>	<b>( 6.302,3)</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>( 1.064,6)</b>	<b>( 763,0)</b>	<b>( 4.880,3)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>2.143,8</b>	<b>5.035,1</b>	<b>10.977,8</b>
IMPOSTE sul reddito del periodo, correnti differite anticipate	-	-	( 135,9)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>2.143,8</b>	<b>5.035,1</b>	<b>10.841,9</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	1.536,2	( 239,3)	75.656,1
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO del Gruppo</b>	<b>3.680,0</b>	<b>4.795,8</b>	<b>86.498,0</b>
Risultato delle Attività da cedere di Terzi	-	( 495,7)	-
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO del Gruppo e di Terzi</b>	<b>3.680,0</b>	<b>4.300,1</b>	<b>86.498,0</b>



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

(importi in Euro/000)

	1° Trimestre 2007	Esercizio 2006
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi di Venture Capital	(933)	(2.998)
Cessioni di Investimenti Diretti	4.921	130.593
Cessione di investimenti a breve, netto	0	0
Interessi ricevuti	1.090	307
Interessi pagati	(1)	(525)
Proventi da distribuzione da Investimenti	76	1.611
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	331	13.663
Ricavi da altri redditi realizzati	3	46
Imposte pagate	(549)	(551)
Imposte rimborsate	0	19
Management fees ricevute	0	1.397
Spese di esercizio da movimenti di cassa	0	(31)
Spese di esercizio	(2.496)	(1.558)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>2.443</b>	<b>141.973</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	0	(87.491)
Vendita di attività finanziarie	2.218	57.172
Azioni di capitale emesse	0	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	0	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>2.218</b>	<b>(52.852)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>4.660</b>	<b>89.121</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO/ESERCIZIO</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 al 31 dicembre 2006</b>	<b>95.915</b>	<b>6.813</b>
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	0	(19)
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)</b>	<b>100.575</b>	<b>95.915</b>

---

#### 4. Sintesi delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

Valori in migliaia di Euro

	Capitale Sociale	Riserve	Utile/ (Perdita) del Gruppo	Risultato attività da cedere/ cedute	Totale
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2006</b>	<b>102.157,2</b>	<b>78.212,9</b>	<b>10.841,9</b>	<b>75.656,1</b>	<b>266.868,1</b>
Ripartizione Risultato – Delibera Ass.	0,0	86.498,0	(10.841,9)	(75.656,1)	0,0
Adeguamenti a Fair Value Investim.	0,0	(297,8)	0,0	0,0	(297,8)
Risultato del periodo	0,0	0,0	2.143,8	1.536,2	3.680,0
<b>Patrimonio Netto al 31.3.2007</b>	<b>102.157,2</b>	<b>164.413,1</b>	<b>2.143,8</b>	<b>1.536,2</b>	<b>270.250,3</b>

---

## **Note di Commento**

## 1. Premessa

La Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 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 31 marzo 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 di 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 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 IFRS, l'uso di stime significative da parte del Management della Società, con particolare riferimento alla valutazione a fair value dell'Attivo Non Corrente (Investimenti Diretti e Fondi di Venture Capital).

In accordo con le disposizioni previste dagli 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.; rispetto alla situazione al 31 marzo 2006, l'Area di Consolidamento è variata altresì per le uscite dal perimetro delle seguenti società:

- Management & Capitali S.p.A., le cui azioni sono state oggetto di una distribuzione di dividendo in natura (19 giugno 2006);
- CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, cedute a Pantheon Ventures Ltd. (31 ottobre 2006).

Al 31 marzo 2007 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

<b>Denominazione</b>	<b>Sede</b>	<b>Valuta</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Quota di Possesso</b>	<b>Metodo consolidamento</b>
DeA Capital S.p.A.	Milano, Italia	Euro	102.158.200	Capogruppo	
Old Management Ltd.	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)

---

➤ 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 ritiene 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 possa 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 presente Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

La predisposizione dei conti in Euro ha, comunque, comportato la conversione, nella valuta funzionale, dei prospetti contabili delle società 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 sono stati:

<b>Cambio puntuale a fine periodo</b>		
<b>Data</b>	<b>\$/€</b>	<b>€/£</b>
31 dicembre 2006	1,3196	1,4840
31 marzo 2007	1,3372	1,4735
<b>Cambio medio del periodo</b>		
1° Trimestre 2006	1,2029	1,4567
1° Trimestre 2007	1,3107	1,4912

---

## 2. Note di Commento allo Stato Patrimoniale Consolidato

### Attivo Non Corrente

L'Attivo Non Corrente è pari a circa 29,8 milioni di Euro al 31 marzo 2007, rispetto a 29,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2006; alla fine del 1° Trimestre 2007 la voce è costituita da investimenti in n. 3 partecipazioni di minoranza (per 2,8 milioni di Euro) ed in n. 8 fondi di venture capital (per 27,0 milioni di Euro), oltre ad immobilizzazioni materiali ed immateriali (per complessivi 0,1 milioni di Euro circa).

La variazione della voce in esame riflette sostanzialmente i versamenti di capitale effettuati nel corso del 1° Trimestre 2007 a valere dei residual commitments in essere (0,9 milioni di Euro), al netto delle distribuzioni incassate.

La valutazione a fair value degli investimenti diretti ha comportato una variazione negativa della relativa riserva di patrimonio netto per complessivi 0,04 milioni di Euro al 31 marzo 2007.

La valutazione degli investimenti in fondi di venture capital, effettuata sulla base del fair value stimato alla fine del 1° Trimestre 2007, è stata adeguata sulla base dei nuovi investimenti effettuati e delle distribuzioni ricevute; la valutazione ha comportato una variazione negativa della riserva di fair value per circa 0,3 milioni di Euro al 31 marzo 2007.

Le variazioni negative di fair value sia relativamente agli investimenti diretti, sia ai fondi di venture capital, sono da ricondursi all'evoluzione sfavorevole del tasso di cambio € / US\$, che ha trovato comunque contropartita a livello economico-patrimoniale nei proventi da contratti derivati stipulati allo scopo di copertura del rischio.

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 241,6 milioni di Euro al 31 marzo 2007, rispetto a 238,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2006. Alla fine del 1° Trimestre 2007, la voce in esame è costituita da:

- 100,6 milioni di Euro relativi a disponibilità liquide e mezzi equivalenti (95,9 milioni al 31 dicembre 2006);
- 46,1 milioni di Euro relativi a Titoli di Stato ed obbligazioni quotate, emesse da primarie società italiane (46,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2006);
- 5,1 milioni di Euro relativi a hedge funds ed altri titoli (17,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2006); la variazione è dovuta sostanzialmente alla riclassifica effettuata per il controvalore delle quote di hedge funds chieste a rimborso nel corso del 1° Trimestre 2007, sulla base del NAV al 31 marzo 2007 (il controvalore è ora iscritto tra i crediti finanziari, in attesa dell'incasso secondo le procedure di rimborso dei diversi hedge funds);
- 89,7 milioni di Euro relativi a crediti diversi, di cui 88,7 milioni di Euro a carattere finanziario, che 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 (79,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2006).

### Passività Correnti

I debiti, quasi interamente di natura corrente, sono pari a circa 1,1 milioni di Euro al 31 marzo 2007, rispetto a 3,2 milioni al 31 dicembre 2006; trattasi essenzialmente di debiti verso fornitori di prestazioni e servizi.

---

#### 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 del 1° Trimestre 2007 pari a circa 1,5 milioni di Euro (riflessa all'interno del "Risultato delle Attività da cedere/cedute").

Alla data del 31 marzo 2007 non risultato in portafoglio del Gruppo attività da cedere.

#### Patrimonio Netto

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

La variazione positiva, pari a circa 3,4 milioni di Euro, è riconducibile sostanzialmente al risultato del periodo (+3,7 milioni di Euro), al netto di quanto riflesso a patrimonio netto come variazione negativa di fair value degli investimenti nel corso del 1° Trimestre 2007 (-0,3 milioni di Euro).

---

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

I Proventi Netti su Attivo Non Corrente, ovvero sugli investimenti diretti e sui fondi di venture capital, sono stati pari a circa 0,3 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2007, rispetto a 4,2 milioni di Euro nello stesso periodo del 2006 (che includeva però i proventi relativi alle attività cedute nello scorso esercizio a Pantheon Ventures Ltd.).

I Proventi Netti su Attivo Corrente presentano un saldo positivo per 2,6 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2007, rispetto ad un saldo positivo di 0,9 milioni di Euro nel corrispondente periodo 2006 (per effetto principalmente dei proventi legati alle maggiori disponibilità liquide ed altre attività finanziarie rivenienti dalla predetta cessione a Pantheon Ventures Ltd.).

Le Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti sono risultate positive per circa 0,3 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2007, rispetto a 0,7 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2006.

I Costi operativi netti sono risultati pari a circa 1,0 milioni di Euro nel 1° Trimestre 2007, in aumento rispetto al corrispondente trimestre del 2006 (0,8 milioni di Euro); la variazione 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 1° Trimestre 2007 è un utile di circa 3,7 milioni di Euro, rispetto ad un utile 4,8 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).



---

## 4. Altre Note di Commento

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° Trimestre 2007 sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data del presente documento, risultano in essere le seguenti operazioni di copertura su cambi:

- ❖ 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 36,7 milioni di US\$, con scadenza rispettivamente aprile 2007 per 14,4 milioni, maggio 2007 per 2,6 milioni e giugno 2007 per 19,7 milioni, a copertura del portafoglio investimenti denominato in tale valuta;
- ❖ Nozionali 10,1 milioni di sterline inglesi, con scadenza giugno 2007, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta.

Al 31 marzo 2007 i dipendenti del Gruppo sono pari a 4 unità, di cui 2 dirigenti e 2 impiegati, invariati rispetto al 31 dicembre 2006.

---

## **Altre Informazioni**

---

### ➤ Azioni proprie

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

Al 31 marzo 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).

	<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 dopo il 31 marzo 2007	-		-	-

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 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 ("piani di 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, 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° Trimestre 2007, al 31 marzo 2007 sono risultate esercitabili n. 373.300 stock option, di cui n. 324.550 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.

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

Nel corso del 1° Trimestre 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'ultima 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° Trimestre 2007 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

➤ **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Come già riportato precedentemente, 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° Trimestre 2007 pari a circa 1,5 milioni di Euro (riflessa all'interno del "Risultato delle Attività da cedere/cedute").

➤ **Operazioni atipiche e/o inusuali**

Nel corso del 1° Trimestre 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, alla data del presente documento i Consiglieri di Amministrazione e Sindaci attualmente in carica nella Società non risultano detenere alcuna azione di DeA Capital S.p.A. ovvero di sue società controllate; parimenti, non si sono rilevate da parte degli stessi soggetti partecipazioni detenute nella Società alla data del 31 marzo 2007 (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.

Infine, ad oggi 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**

- [Accordo per l'acquisizione di una partecipazione del 43,01% di Santé S.a.r.l., controllante di Générale de Santé S.A.](#)

In data 16 aprile 2007 DeA Capital S.p.A. ha comunicato di aver aderito ad un Contratto concluso fra Santé Holdings S.r.l. ("Santé Holdings"), Santé S.a.r.l. ("Santé"), Santé Développement Europe S.A.S. ("SDE") e Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("Mediobanca"), finalizzato all'acquisizione del 43,01% del capitale sociale di Santé, controllante di Générale de Santé S.A. ("GDS"), gruppo leader nel settore della sanità privata in Francia, quotato al Mercato Eurolist organizzato e gestito da Euronext Paris S.A..

Attualmente Santé, società interamente posseduta da Santé Holdings, detiene direttamente n. 13.416.373 azioni di GDS, corrispondenti al 24,51% del capitale sociale di quest'ultima, nonché detiene l'intero capitale sociale di SDE, che a sua volta detiene n. 18.975.798 azioni di GDS, corrispondenti al 34,67% del capitale della stessa GDS; complessivamente, quindi, Santé detiene, direttamente e indirettamente, il 59,18 % del capitale sociale di GDS.

In particolare, SDE ha acquisito la quota in GDS da diversi investitori finanziari lo scorso 8 marzo 2007, ad un prezzo pari ad Euro 32,50 per azione, corrispondente ad un controvalore complessivo di circa 617 milioni di Euro.

Successivamente all'acquisizione, in data 15 marzo 2007, SDE ha depositato in Francia presso l'Autorité des Marchés Financiers ("AMF") un'offerta pubblica di acquisto "semplificata", a norma del diritto francese, promossa esclusivamente in Francia, avente ad oggetto le azioni GDS non possedute da Santé e SDE, ad un prezzo pari ad Euro 32,50 per azione.

A seguito dell'adesione al Contratto, DeA Capital S.p.A., unitamente a Mediobanca e Santé Holdings, si è impegnata a sottoscrivere un aumento di capitale di SDE, per un numero di azioni SDE il cui ammontare sarà definitivamente determinato in base ai risultati dell'offerta pubblica di acquisto "semplificata", ad un prezzo di sottoscrizione definito sulla base di una valorizzazione di GDS pari ad Euro 32,50 per azione.

L'investimento complessivo massimo di DeA Capital in SDE è pari a circa 404 milioni di Euro; la sottoscrizione dell'aumento di capitale di SDE avrà luogo l'ottavo giorno successivo alla data di delibera di nulla osta da parte delle competenti autorità ovvero, se successiva, alla data di pagamento dell'offerta.

Successivamente alla sottoscrizione, DeA Capital S.p.A., unitamente a Mediobanca e a Santé Holdings, conferirà a Santé le azioni SDE rivenienti dall'aumento di capitale della stessa SDE; per effetto di detto conferimento, il capitale di Santé sarà detenuto per il 47% da Santé Holdings, per il 43,01% da DeA Capital S.p.A. e per il 9,99% da Mediobanca.

Nell'ottica di un possibile ampliamento della compagine azionaria, DeA Capital S.p.A., Mediobanca e Santé Holdings hanno inoltre previsto la possibilità di trasferire ad uno o più investitori un numero di azioni Santé di modo che dopo tali eventuali trasferimenti le partecipazioni detenute da Santé Holdings, da DeA Capital S.p.A. e da Mediobanca in Santé si potranno ridurre fino a valori rispettivamente non inferiori al 40%, al 35% ed all'8%. Dette vendite potranno avvenire in una o più fasi, entro 12 mesi dalla stipulazione del Contratto.

Il Contratto disciplina altresì la governance di Santé, SDE e GDS.

---

Le azioni Santé detenute dalle parti saranno oggetto di un sindacato di blocco fino al 31 dicembre 2011, ad esclusione dei trasferimenti infragruppo.

A partire dal 1° gennaio 2012 Santé e DeA Capital S.p.A. potranno liquidare, in tutto o in parte, il proprio investimento richiedendo, secondo modalità ancora da definirsi, la quotazione di Santé, SDE o GDS (qualora quest'ultima non sia più quotata su un mercato regolamentato) ovvero per il tramite di 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 ed a un diritto di seguito (*tag along*).

Il Contratto rimarrà in vigore sino al 31 dicembre 2025 ovvero, se anteriore, sino alla data in cui Santé Holdings oppure DeA Capital S.p.A. riducano la partecipazione al di sotto del 10% del capitale sociale di Santé.

L'operazione si inquadra nella strategia di portafoglio di DeA Capital S.p.A., annunciata al mercato in occasione dell'acquisizione del controllo della stessa da parte di De Agostini S.p.A., ovvero di focalizzazione su investimenti - diretti ed indiretti - con una logica di *private equity*.

GDS rappresenta un target di investimento molto interessante, sia per le prospettive del settore *healthcare* in generale, sia per il posizionamento specifico di GDS, *leader* in Francia nel settore ospedaliero privato ed uno dei maggiori operatori europei.

- [Aumento di capitale di DeA Capital S.p.A.](#)

In relazione a quanto sopra descritto, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha deliberato, nell'ambito delle deleghe ad esso conferite dall'Assemblea Straordinaria tenutasi in data 30 aprile 2004, un aumento di capitale a pagamento per massimi nominali Euro 260.869.565, con emissione di massime n. 260.869.565 nuove azioni del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, ad un prezzo di sottoscrizione compreso tra un minimo di Euro 2,30 ed un massimo di Euro 2,90 per azione. Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale di DeA Capital S.p.A. è stato definito pari a massimi 600 milioni di Euro.

Il termine ultimo per la sottoscrizione del deliberato aumento di capitale è fissato per il 31 dicembre 2007.

De Agostini S.p.A., in qualità di azionista di controllo con una quota del 51,5% circa, ha confermato la propria intenzione di esercitare integralmente i diritti di opzione alla medesima spettanti; l'esercizio dei restanti diritti di sottoscrizione emessi in relazione al suddetto aumento di capitale sarà garantito da Mediobanca.

L'aumento di capitale, come sopra deliberato, è finalizzato principalmente a dotare DeA Capital S.p.A. delle risorse finanziarie necessarie per l'acquisto della partecipazione in Santé (per un esborso complessivo massimo di circa 404 milioni di Euro).

Le ulteriori disponibilità finanziarie derivanti a DeA Capital S.p.A. dal predetto aumento di capitale, unitamente a quelle attualmente disponibili, saranno destinate a iniziative di investimento diretto o indiretto nel settore del *private equity* (tra cui fondi di fondi e fondi di co-investimento), che DeA Capital S.p.A. effettuerà nell'ambito della propria strategia di portafoglio.



---

### ❖ **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 appena annunciato in Générale de Santé S.A.), sia indiretti (fondi di fondi di private equity / fondi di co-investimento).

Milano, 24 aprile 2007

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
*Il Presidente*  
Lorenzo Pellicoli