



DEA CAPITAL

**RELAZIONE SULLA GESTIONE
E BILANCIO
AL 31 DICEMBRE 2006**

Progetto

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 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	Renzo Pellicoli
Amministratore Delegato	Paolo Ceretti
Amministratori	Lino Benassi ^(°) Rosario Bifulco Claudio Costamagna ^(° / §) Alberto Dessy ^(# / §) Marco Drago Roberto Drago Paolo Scaroni ^(§)

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 2006

Relazione sulla Gestione

1. Il Gruppo DeA Capital
2. Principali indicatori economici e patrimoniali del Gruppo
3. Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio
4. Analisi dei risultati consolidati
5. Analisi dei risultati della Capogruppo
6. Altre informazioni
7. Proposta di approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 di DeA Capital S.p.A. e destinazione dell'utile

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006

Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate

Bilancio della Società che esercita attività di direzione e coordinamento

Relazione del Collegio Sindacale

Relazioni della Società di Revisione

Premessa

Signori Azionisti,

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 nella Società, 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 12 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 portate in adesione pari a n. 373.017, rappresentative nel complesso dello 0,4% circa del capitale della Società; il corrispettivo complessivo 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 risultata 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:

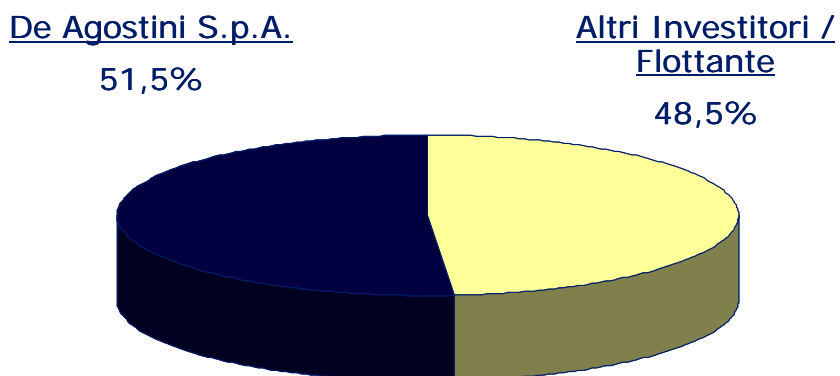
- adozione della nuova denominazione sociale, **DeA Capital S.p.A.**;
- spostamento della sede sociale a **Milano**;
- nomina dei nuovi organi sociali, **Consiglio di Amministrazione** e **Collegio Sindacale**, per il triennio 2007-2009.

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., risulta soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di quest'ultima.

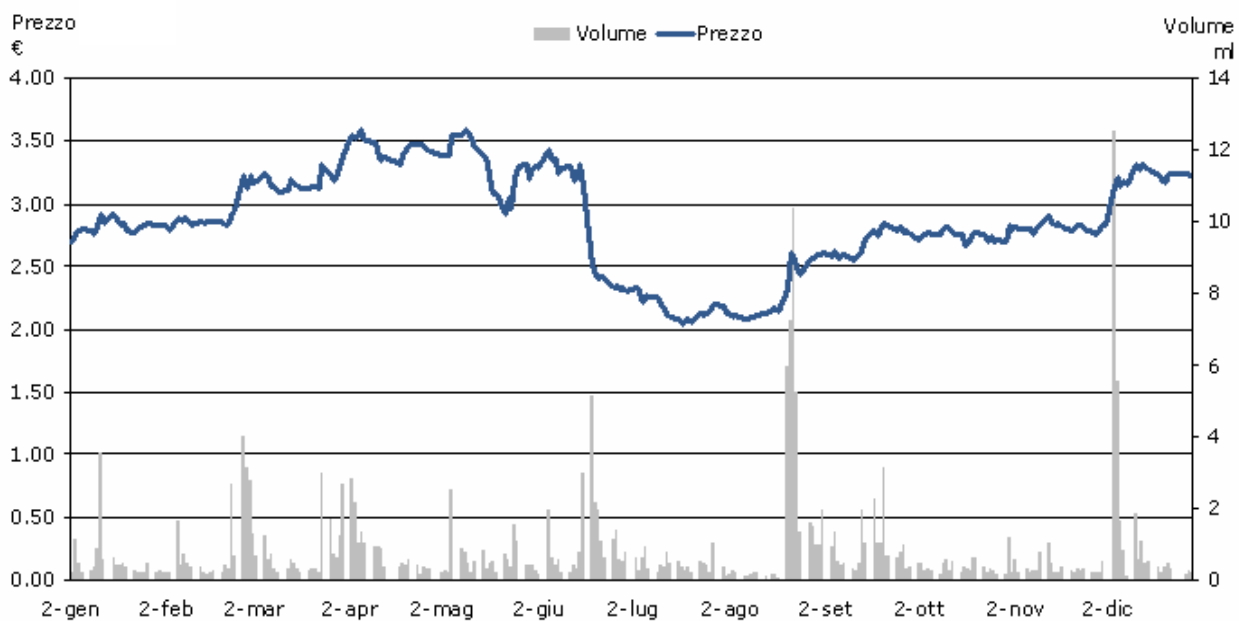
Composizione dell'Azionariato ed Andamento del Titolo nel 2006

➤ Composizione dell'Azionariato (*)



(*) Informazioni post-conclusione dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa da De Agostini S.p.A..

➤ Andamento del Titolo nel 2006 (°)

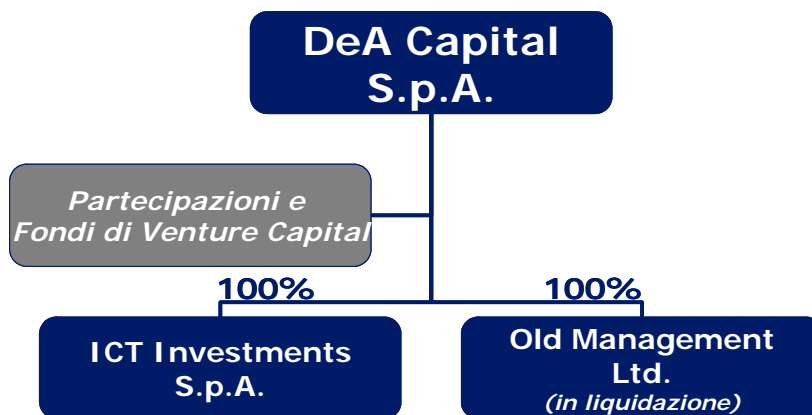


(°) Fonte Bloomberg.

Relazione sulla Gestione

1. Il Gruppo DeA Capital

Alla data della presente Relazione sulla Gestione, 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 altri crediti di natura finanziaria.

La predetta struttura è conseguente:

- alla cessione realizzata nel corso del 2006 delle partecipazioni totalitarie possedute in CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, società attraverso le quali risultava detenuta 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..

Al riguardo, per maggiori dettagli su entrambe le operazioni, si veda la sezione "Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio", più avanti riportata nella presente Relazione sulla Gestione.

In relazione ai programmi futuri, si fa presente che sono in corso di predisposizione da parte della Società le linee guida di sviluppo strategico, anche sulla base degli orientamenti dell'azionista di controllo De Agostini S.p.A..

In particolare, è previsto che DeA Capital S.p.A. – nel rispetto del proprio oggetto sociale ed avvalendosi delle competenze specifiche sviluppate nel settore degli investimenti finanziari, nonché delle risorse che De Agostini S.p.A. intende metterle a disposizioni – svolga un'attività

di investimenti finanziari diversificati; al riguardo, si prevede che DeA Capital S.p.A. si dedichi alle seguenti tipologie di investimento:

- società, prevalentemente non quotate, con elevato potenziale di valorizzazione, mediante acquisti di partecipazioni, anche di maggioranza, in joint venture con partner ovvero autonomamente;
- "fondi di fondi" di private equity, ovvero fondi il cui portafoglio è costituito non da investimenti diretti in società, ma da quote di fondi di private equity. La caratteristica principale di tali fondi è la diversificazione degli investimenti, con una gestione incentrata alla selezione dei fondi da inserire in portafoglio, sulla base di determinati parametri dimensionali, settoriali, geografici, etc.;
- "fondi di co-investimento", ovvero fondi che investono direttamente in società assieme ad altri investitori qualificati (quali nello specifico fondi di private equity).

In particolare, la politica di investimento sarà condotta con l'obiettivo di costituire un portafoglio diversificato in termini di prodotto, settore ed esposizione geografica; l'orizzonte temporale degli investimenti ritenuto più interessante in un'ottica di valorizzazione degli stessi è il medio periodo, anche se non sono da escludersi iniziative con un profilo temporale differente.

Sul piano finanziario si prevede che gli investimenti vengano realizzati sia utilizzando risorse proprie, sia ricorrendo alla leva finanziaria.

Sul piano gestionale si prevede di mantenere una struttura snella, coerente con la politica di sviluppo sopra riportata, assicurando nel contempo un adeguato controllo di gestione; a tal riguardo, DeA Capital S.p.A. verrà supportata tramite diversi servizi di supporto all'attività gestionale da parte dell'azionista di controllo De Agostini S.p.A., mediante un contratto – a valori di mercato – appositamente predisposto.

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

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

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

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

Sulla base delle valutazioni effettuate alla luce dell'attività svolta, 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 ha adottato quale propria valuta funzionale di riferimento il dollaro statunitense, in considerazione sostanzialmente di quanto segue:

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

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

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 (si veda per un maggior dettaglio quanto riportato nelle note di commento al bilancio più avanti riportate).

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

In relazione alle predette operazioni va infatti segnalato che:

- con la cessione di CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP (si veda per maggiori dettagli la sezione "Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio" più avanti riportata) la Società ha di fatto dismesso la maggior parte delle attività denominate in dollari statunitensi;

-
- a seguito del cambiamento dell'azionista di controllo, la Società ha in corso di predisposizione le proprie linee guida di sviluppo strategico, anche sulla base degli orientamenti espressi da parte di De Agostini S.p.A.; come già precedentemente anticipato, sulla base di tali linee guida, 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). Coerentemente con quanto espresso, peraltro, nel corso dei primi mesi del 2007 la Società ha richiesto ad otto degli undici hedge funds in portafoglio la *redemption* delle quote in essi detenute.

Pertanto, a valle delle risultanze delle analisi effettuate, si ritiene che dal gennaio 2007 – ovvero dal cambiamento dell'azionista di controllo della Società e degli orientamenti sulle linee guida di sviluppo strategico da questo espresse – l'ambiente economico primario di DeA Capital S.p.A. e delle proprie controllate possa identificarsi non più in quello denominato in dollari statunitensi, bensì nell'area Euro.

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

2. Principali indicatori economici e patrimoniali del Gruppo

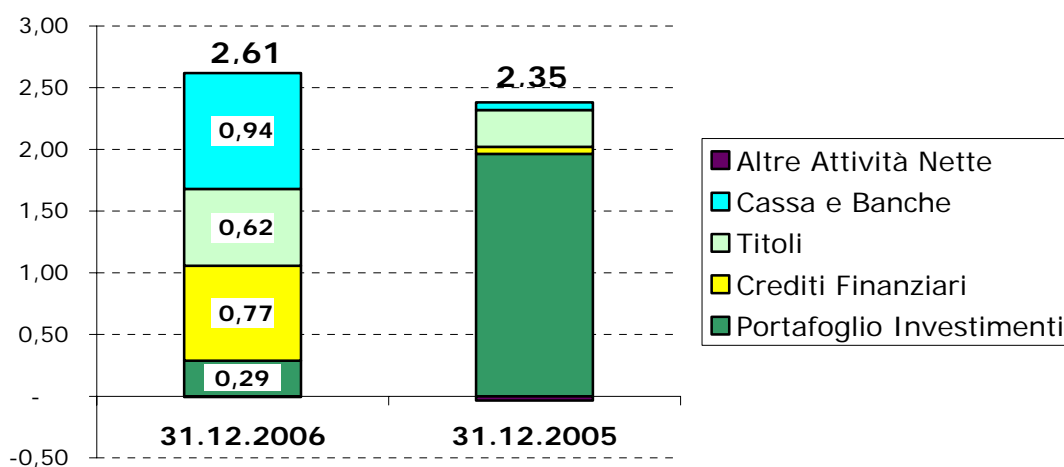
Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali della Società al 31 dicembre 2006, confrontati con i corrispondenti dati a fine 2005.

<i>Dati in Milioni di Euro</i>	2006	2005
NAV / Azione ^(a)	2,61	2,35 ^(b)
Risultato Netto di Gruppo	86,5	(28,9)
Risultato Netto della Capogruppo	85,6	(31,9)
Risultato Complessivo della Capogruppo (Statement of Performance – IAS 1)	24,9	10,9
Portafoglio Investimenti	29,3	197,3
Posizione Finanziaria Netta	238,2	42,2

(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 nell'esercizio

➤ **Distribuzione di azioni Management & Capitali S.p.A.**

In data 19 giugno 2006, sulla base di quanto deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti in data 31 marzo 2006, la Società ha distribuito un dividendo in natura mediante assegnazione di azioni dell'allora controllata Management & Capitali S.p.A. ("M&C").

Le caratteristiche dell'operazione sono così sintetizzabili:

- Rapporto di assegnazione delle azioni pari a n. 1 azione ordinaria M&C ogni n. 2 azioni ordinarie della Società;
- Valore normale di ciascuna azione M&C oggetto di distribuzione pari a Euro 1 (ovvero pari all'investimento sostenuto dalla Società);
- Distribuzione di riserve di capitale per complessivi 50,8 milioni di Euro.

A partire dalla data di distribuzione del dividendo in natura, le azioni M&C sono state ammesse a negoziazione in borsa.

➤ **Accordo di Cessione con Pantheon Ventures Ltd.**

In data 18 agosto 2006 è stato sottoscritto un accordo per la cessione delle partecipazioni totalitarie detenute dalla Società in CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP a Monteverdi Ltd., una limited partnership gestita da Pantheon Ventures Ltd., importante gestore internazionale di fondi di fondi di private equity ed operatore sul mercato secondario dei fondi.

Nel portafoglio delle due partecipazioni risultava detenuta la maggior parte dei fondi di venture capital ed investimenti diretti della Società, ovvero n. 91 fondi e n. 8 partecipazioni di minoranza.

Il trasferimento delle partecipazioni è avvenuto il 31 ottobre 2006 (data del closing).

Il prezzo di cessione è risultato pari a circa 276,3 milioni di US\$, pagati al closing, ad eccezione di 104 milioni di US\$ dilazionati al 14 dicembre 2007 ed assistiti da una garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da una primaria banca internazionale.

A fronte della cessione la Società ha prestato garanzie in favore di Pantheon Ventures Ltd., in linea con la prassi contrattuale internazionale ed in particolare sulla piena titolarità degli investimenti effettuati, sul rispetto delle condizioni contenute nei contratti che li regolano, sulla mancanza di passività non indicate nei dati finanziari di riferimento e sulle tematiche fiscali.

Le motivazioni dell'operazione, come già illustrato all'Assemblea degli Azionisti in data 25 settembre 2006, sono riconducibili, tra l'altro, ai seguenti fattori:

- Prezzo. Il premio riconosciuto alla Società dall'acquirente, pari a circa il 20% del NAV dei fondi ceduti, ha reso estremamente conveniente un'operazione di cessione sul mercato secondario dei fondi, ove normalmente le cessioni sono realizzate "a sconto"; in termini quantitativi, sulla base dei dati storici, il premio riconosciuto sui fondi ceduti sarebbe stato corrispondente alla performance prevedibile almeno per i tre anni successivi.
- Overcommitment. Ante-operazione la Società si trovava in una situazione di impegni di capitale presi nei confronti dei fondi nei quali risultava investita superiori alle proprie disponibilità finanziarie; inoltre, al fine di poter investire nei migliori fondi, la Società

avrebbe dovuto sottoscrivere ulteriori commitment nel biennio 2007-2008, con un ulteriore incremento dell'over-commitment in essere alla data ante-operazione. A seguito della cessione la situazione di over-commitment è stata superata, con Pantheon Ventures Ltd. che si è accollata i residual commitments relativi ai fondi di venture capital acquisiti (pari al closing ad oltre 152 milioni di US\$).

Sul piano finanziario, considerando i flussi dell'operazione e quanto riconosciuto a titolo di aggiustamento-prezzo da Pantheon Ventures Ltd. successivamente al closing, sono entrate nelle casse della Società disponibilità liquide e mezzi equivalenti pari nel complesso ad oltre 311 milioni di US\$.

Tenuto conto del valore a bilancio delle due partecipazioni, l'effetto positivo sul patrimonio netto consolidato è risultato pari a circa 44 milioni di US\$; a livello di conto economico, il rilascio delle riserve di fair value relative alle partecipazioni/fondi in oggetto e registrate nei precedenti esercizi ha prodotto una plusvalenza netta pari a circa 89 milioni di US\$ (ovvero circa 70 milioni di Euro).

Sulla base della valutazione – alla data della presente Relazione sulla Gestione – delle garanzie rilasciate dalla Società, non si sono accantonati importi a rettifica della plusvalenza realizzata.

➤ **Accordo per la Cessione della Quota di Partecipazione (50%) 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% - 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, a fronte di un valore nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 pari a circa 2,0 milioni di Euro.

➤ **Esercizio Stock Option**

Nel corso del 2006 sono state esercitate stock option su n. 1.101.750 azioni della Società, per un controvalore complessivo di circa 2,5 milioni di Euro.

A seguito di quanto sopra risultavano esercitabili al 31 dicembre 2006 piani di stock option su complessive n. 376.050 azioni (si veda per i dettagli relativi i prospetti più avanti riportati nelle note al bilancio).

Alla data della presente Relazione sulla Gestione, le opzioni esercitabili risultano pari a n. 373.300, di cui n. 324.550 a valere sui deliberati aumenti di capitale.

Si segnala che in conseguenza dell'operazione di cessione a Pantheon Ventures Ltd., sopra menzionata, tutti i piani di stock option in essere sono divenuti esercitabili.

L'effetto economico relativo all'anticipazione dei periodi di esercizio dei predetti piani è stato recepito nel conto economico 2006, con un onere complessivo pari a circa 0,4 milioni di Euro.

4. Analisi dei risultati consolidati

➤ Il mercato di riferimento

Nel corso del 2006 la Società ha avuto come mercato di riferimento il *venture capital*, per quanto dopo il perfezionamento dell'accordo di cessione della maggior parte delle proprie attività in fondi di *venture capital* e partecipazioni dirette di minoranza l'esposizione a tal mercato si è significativamente ridotta (si veda al riguardo la sezione "Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio").

Al 31 dicembre 2006 risultano in portafoglio n. 8 fondi di *venture capital* (contro n. 89 alla fine dell'esercizio 2005), per un valore di bilancio pari a 26,5 milioni di Euro (contro 179,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2005).

In questo contesto, a seguito della cessione della maggior parte delle proprie attività a Pantheon Ventures Ltd., la Società non ha assunto nuovi commitment, né effettuato nuovi investimenti diretti, ma ha investito esclusivamente a valere sugli impegni già assunti.

Relativamente al segmento *venture capital*, si è assistito nel 2006 ad una grande crescita sia dei capitali raccolti dai fondi (28,5 miliardi di US\$ nei soli USA, la cifra più alta dal 2001 e dalla cosiddetta "bolla internet"), sia degli investimenti da parte dei *venture capitalist* (25,5 miliardi di US\$, oltre il 12% in più rispetto all'anno precedente). Anche l'Europa ha fatto registrare un anno record, con investimenti per 4,1 miliardi di Euro in società start-up o early stage (il massimo dal 2002) e non da meno sono stati Israele (mercato estremamente sviluppato per il *venture capital*) ed i mercati asiatici (in particolare i fondi e gli investimenti con un focus geografico rivolto a Cina ed India). A fronte di questi maggiori capitali raccolti ed investiti, si è confermato il trend già avviato negli ultimi tempi, specie in USA, di investire in un più ristretto numero di società; ciò ha la naturale conseguenza di aumentare il capitale investito per società.

Lo stesso trend di crescita si è verificato in misura ancora maggiore nei fondi di buy-out, mezzanine, turn-around e di secondario, che nei soli USA hanno raccolto nel 2006 circa 103 miliardi di US\$, oltre il 10% in più dell'anno precedente.

Negli USA, sulla base dei dati pubblicati da Thomson Financials / NVCA, nell'intero anno 2006 le operazioni di fusione e/o acquisizione di società finanziate dal *venture capital* sono state n. 335 (contro n. 347 nel corrispondente periodo 2005).

Nell'anno 2006 le IPO di aziende finanziate da fondi di *venture capital* sono state n. 58, contro n. 56 nel 2005 (con una raccolta nel 2006 di 5,3 miliardi di US\$, rispetto ai 4,4 miliardi di US\$ nel 2005).

Le IPO negli USA sono rimaste al livello del 2005, confermando la flessione rispetto agli anni precedenti come effetto delle disposizioni della Legge Sarbanes-Oxley, che ha incrementato in misura notevole i costi di quotazione e di mantenimento sul listino per le società. A conferma di questo fenomeno negli USA, si è evidenziata una significativa crescita di nuove quotazioni al London Stock Exchange, che ha interessato per lo più aziende non finanziate dal *venture capital*. Al contempo, le IPO sul mercato londinese AIM di aziende finanziate dal *venture capital* si sono confermate essere più una modalità di raccolta di capitali che di way-out per gli investitori.

Molto brillante è stato in Europa il mercato dell'M&A e delle IPO di aziende finanziate da fondi di buy-out e mezzanine.

➤ Le attività in portafoglio

L'evoluzione degli investimenti in partecipazioni di minoranza (investimenti diretti) e fondi di venture capital detenuti dal Gruppo DeA Capital - concentrati tutti nella Capogruppo - è indicata nel seguente prospetto:

	31.12.2006		31.12.2005	
	n.	US\$/Mio	n.	US\$/Mio
Investimenti Diretti (Partecipazioni)	3	3,7	12	20,7
Fondi di Venture Capital	8	34,9	89	213,0
Totale Investimenti		38,6		233,7
<i>Venture Capital: impegni residui</i>	5	5,1	79	168,8

La diminuzione alla data del 31 dicembre 2006 rispetto a fine 2005 sia del numero di società partecipate (-9), sia dei fondi di venture capital in portafoglio (-81), è associata alla cessione perfezionata in corso d'anno delle due partecipazioni totalitarie in CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, che detenevano la maggior parte delle attività finanziarie del Gruppo.

Investimenti Diretti

A fine 2006 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 è risultato al 31 dicembre 2006 pari a circa 3,7 milioni di US\$ (ovvero 2,8 milioni di Euro nella valuta di presentazione dei prospetti contabili).

Nella tabella di seguito riportata sono evidenziati – per ciascuna delle tre società partecipate – la sede, il valore di bilancio al 31 dicembre 2006 e la quota di partecipazione detenuta dalla Società.

Società	Sede	Settore – Attività	31.12.2006 (US\$/Mio)	% Possesso
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	1,3	1,23
MobileAccess Networks Inc.	USA	Information & Communication Technology	1,0	2,43
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	1,4	3,04

- **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

A fine 2006 la Società risulta investita in n. 8 fondi di venture capital, per un valore complessivo pari a circa 34,9 milioni di US\$ (ovvero 26,5 milioni di Euro nella valuta di presentazione dei prospetti contabili). I residual commitments associati a questi fondi (ovvero gli ulteriori impegni di versamenti di capitale) sono pari a circa 5,1 milioni di US\$ (ovvero 3,8 milioni di Euro al cambio di fine 2006).

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi di venture capital in portafoglio alla data del 31 dicembre 2006:

Fondo di Venture Capital	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% Dea Capital nel Fondo
Dollari					
Doughty Hanson & Co Technology	England EU	2004	236.700.000	1.925.000	,81
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed III	Cayman Islands	2003	40.000.000	4.000.000	10,00
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,29
Totale Dollari				30.925.000	
Euro					
Nexit Infocom 2000	Guernsay	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
Sterline					
Amadeus Capital II	England EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
Commitment residuo					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro		3.842.931	
Totale residuo da investire espresso in:		US\$		5.072.223	

Nell'esercizio 2006 le distribuzioni di capitale ricevute dai fondi di venture capital in portafoglio al 31 dicembre 2006 sono state pari a 2,4 milioni di US\$ (1,3 milioni di US\$ nel 2005), con una plusvalenza di 1,7 milioni di US\$ (0,9 milioni di US\$ nel 2005) ed un ritorno pari a circa 4 volte il capitale investito. Si segnala che i predetti dati non includono quanto ricevuto dai fondi trasferiti a Pantheon Venture Ltd. prima della loro cessione (e classificati tra le "attività cedute" dal 1° gennaio 2006).

Il valore dei fondi di venture capital in portafoglio al 31 dicembre 2006 riflette la stima di fair value determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data della presente Relazione sulla Gestione.

Andamento della gestione – Investimenti Diretti e Fondi di Venture Capital

L'andamento della gestione relativamente alle attività in portafoglio al 31 dicembre 2006 – senza considerare pertanto quelle cedute in corso d'anno e classificate tra le "attività cedute" a partire dal 1° gennaio 2006 – può essere sintetizzata nella tabella di seguito. Si segnala che i dati sono riportati in Euro ovvero nella valuta di presentazione dei prospetti contabili.

<i>Dati in Milioni di Euro</i>	1.1 – 31.12 2006	1.1 – 31.12 2005
Investimenti Diretti	2,8	2,8
Residual Commitments in Fondi di Venture Capital	3,8	7,1
Nuovi Fondi di Venture Capital	n. 0	n. 0
Investimenti in Fondi di Venture Capital	26,5	23,0
Distribuzioni ricevute da Fondi di Venture Capital	1,9	1,1
Plusvalenza su distribuzioni	1,6	0,7

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

BIM Alternative Investments SGR S.p.A., partecipata dalla Società al 50% (con l'altro 50% detenuto da BIM) è attiva nella gestione di hedge funds e fondi di hedge funds. Al 31 dicembre 2006 il patrimonio in gestione è risultato pari a circa 305 milioni di Euro.

Come già riportato nella sezione relativa ai "Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio" della presente Relazione sulla Gestione, 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, a fronte di un valore nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 pari a circa 2,0 milioni di Euro.

In considerazione degli accordi sottoscritti al fine di cedere l'intera quota detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., i risultati economici e patrimoniali relativi a quest'ultima sono stati classificati - nei prospetti contabili al 31 dicembre 2006 - nelle specifiche voci relative alle "attività da cedere", secondo quanto disposto dall' "IFRS 5 – Discontinued Operations".

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

Il Risultato Netto del Gruppo per l'esercizio 2006 è un utile di 86,5 milioni di Euro, rispetto ad una perdita di 28,9 milioni di Euro nel 2005; tale risultato è determinato in misura sostanziale dalla **plusvalenza pari a circa 70 milioni di Euro**, realizzata con la cessione già descritta a Pantheon Ventures Ltd. delle partecipazioni di controllo nelle Limited Partnership inglesi.

Si segnala al contempo che la perdita registrata nel 2005 rifletteva sostanzialmente l'onere a conto economico sui contratti derivati stipulati ai fini della copertura del rischio-cambio sugli investimenti effettuati.

Di seguito sono riportate le informazioni di sintesi relative alle principali grandezze che hanno concorso alla formazione dei risultati economici dell'esercizio 2006, a confronto con le corrispondenti voci del 2005.

A questo proposito, si evidenzia che il confronto tra i due periodi risulta significativamente influenzato dai risultati delle attività cedute, riflessi nella specifica linea "attività cedute" nel conto economico 2006 e linea per linea nel conto economico 2005; al riguardo, per una migliore comparabilità dei risultati, sono riportati nelle note di commento alle singole voci i valori a parità di perimetro di consolidamento tra 2006 e 2005.

Dati in Milioni di Euro	1.1 – 31.12 2006	1.1 – 31.12 2005
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Non Corrente	1,7	11,1
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Corrente	13,0	(32,2)
Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti	1,2	(1,9)
Altri proventi ed oneri	(5,0)	(3,2)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	75,6	(2,7)
Risultato Netto del Gruppo	86,5	(28,9)

I Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Non Corrente, ovvero sugli investimenti diretti e sui fondi di venture capital, hanno evidenziato nel 2006 un risultato complessivo positivo per circa 1,7 milioni di Euro, rispetto a circa 11,1 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2005 (che includeva però i proventi legati alle attività cedute nel corso del 2006); a parità di perimetro di consolidamento rispetto al 2006, il risultato economico dell'Attivo Non Corrente nel 2005 sarebbe stato un onere per circa 0,4 milioni di Euro.

I Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Corrente presentano un saldo positivo nel 2006 per circa 13,0 milioni di Euro, rispetto ad un saldo negativo di 32,2 milioni di Euro nel 2005 (riconducibile sostanzialmente all'effetto dei contratti di copertura del rischio cambio); a parità di perimetro di consolidamento rispetto al 2006, il risultato economico dell'Attivo Corrente nel 2005 sarebbe stato un onere per circa 24,9 milioni di Euro.

Le Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti sono nel complesso positive per circa 1,2 milioni di Euro, contro un saldo negativo per 1,9 milioni di Euro nel 2005; a parità di perimetro di consolidamento rispetto al 2006, le Rettifiche di Valore di Attività Finanziarie Correnti nel 2005 sarebbero state negative per circa 2,1 milioni di Euro.

Gli Altri proventi ed oneri sono risultati negativi nel 2006 per circa 5,0 milioni di Euro, superiori all'esercizio precedente (3,2 milioni di Euro nel 2005), sostanzialmente per effetto di maggiori

costi di consulenza e servizi; a parità di perimetro di consolidamento rispetto al 2006, gli Altri proventi ed oneri nel 2005 sarebbero stati negativi per circa 3,4 milioni.

Il Risultato delle Attività da cedere/cedute è positivo nel 2006 per circa 75,6 milioni di Euro, riflettendo sostanzialmente la plusvalenza realizzata con la cessione delle società controllate inglesi; il risultato negativo nel 2005 per circa 2,7 milioni di Euro si riferiva all'effetto economico di Management & Capitali S.p.A..

La Situazione Economica sintetica del Gruppo per l'esercizio 2006, a confronto con quella dell'esercizio precedente, è riportata nella tabella seguente; come già sopra evidenziato, si fa presente che il confronto tra i due periodi risulta significativamente influenzato dai risultati delle attività cedute, riflessi nella specifica linea "attività cedute" nel conto economico 2006 e linea per linea nel conto economico 2005. Al riguardo, per una migliore comparabilità dei risultati, è stato altresì predisposto un Conto Economico Riclassificato, nel quale i dati 2005 sono stati riclassificati tenuto conto delle attività da cedere/cedute nel 2006, mantenendo pertanto il perimetro di consolidamento omogeneo tra i due anni; tale Conto Economico Riclassificato è contenuto, come allegato, nel "Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006" più avanti riportato.

Situazione Economica sintetica del Gruppo

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
	EUR / 000	
PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	1.714,0	11.070,2
<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>		
a PROVENTI FINANZIARI	16.482,6	9.581,7
b ONERI FINANZIARI	(3.512,9)	(41.772,2)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	12.969,7	(32.190,5)
<i>TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'</i>	14.683,7	(21.120,3)
RETTIFICHE NETTE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	1.174,4	(1.867,9)
<i>TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA'</i>	15.858,1	(22.988,2)
VALORE della Produzione	1.422,0	2.372,1
COSTI della Produzione	(6.302,3)	(5.470,8)
<i>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</i>	(4.880,3)	(3.098,7)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	10.977,8	(26.086,9)
IMPOSTE sul reddito dell'esercizio, correnti differite anticipate	(135,9)	(131,2)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	10.841,9	(26.218,1)
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO del Gruppo	86.498,0	(28.907,6)
Utile (Perdita) per azione, base	0,8566	(0,2883)
Utile (Perdita) per azione, diluito	0,8559	(0,2875)

Le voci della tabella sopra esposta sono direttamente desumibili dai prospetti di bilancio consolidato, come integrate dalle relative note esplicative.

Al 31 dicembre 2006 la ripartizione per area geografica dei proventi ed oneri finanziari netti, nonché degli investimenti finanziari, è la seguente:

<i>Dati in Milioni di Euro</i>	Totale	USA	Israele	Europa
Proventi / Oneri Finanziari Netti	1,7	0,1	0,9	0,7
Portafoglio Investimenti	29,3	2,8	9,1	17,4

L'effetto delle tipologie di investimento sul conto economico dell'esercizio 2006 è così dettagliabile:

<i>Dati in Milioni di Euro</i>	Saldo Plus. / Minusvalenze	Ripristini di valore	Totale
- Investimenti Diretti	0,1	-	0,1
- Hedge Funds	0,2	1,2	1,4
- Venture Capital	1,6	-	1,6
Totale	1,9	1,2	3,1
- Attività da cedere/cedute	75,6	-	75,6
Totale	77,5	1,2	78,7

➤ Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica del Gruppo al 31 dicembre 2006, confrontata con quella a fine 2005. In applicazione dell'IFRS 5, le attività/passività da cedere, costituite dalla partecipazione pari al 50% di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., sono evidenziate separatamente.

Situazione Patrimoniale sintetica del Gruppo		31-dic-06	31-dic-05
		Euro / 000	
Attivo Consolidato			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali			
Immobilizzazioni Immateriali		17,9	47,1
Immobilizzazioni Materiali (Impianti, mobili e macchinari)		63,7	60,1
<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>		81,6	107,2
INVESTIMENTI FINANZIARI			
- Partecipazioni in società controllate		-	-
- Partecipazioni in altre imprese		2.795,8	17.442,7
- Fondi di venture capital		26.463,1	179.897,1
- Crediti		-	-
<i>Totale Investimenti</i>		29.258,9	197.339,8
Attività per Imposte anticipate		15,1	14,8
Altre attività non correnti		-	-
<i>Totale Altre Attività non Correnti</i>		15,1	14,8
<i>Totale Attivo non Corrente</i>		29.355,6	197.461,8
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)		95.914,7	26.631,8
Attività finanziarie correnti		63.671,7	29.814,0
Crediti		79.193,5	7.467,5
<i>Totale Attività Correnti</i>		238.779,9	63.913,3
<i>Totale Attivo Corrente</i>		238.779,9	63.913,3
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere		268.135,5	261.375,1
Attività da cedere		2.969,3	55.430,8
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO		271.104,8	316.805,9
Passivo e Patrimonio Netto Consolidato			
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale Sociale		102.157,2	100.512,7
Altre Riserve		78.171,4	191.914,7
Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo		41,5	23.213,7
- Risultato delle Attività in essere a fine esercizio del Gruppo		10.841,9	(26.218,1)
- Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo		75.656,1	(2.689,5)
Utile (perdita) dell'esercizio		86.498,0	(28.907,6)
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo escluse Attività da cedere		266.868,1	286.733,5
Capitale e riserve di Terzi		-	5.201,2
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi		266.868,1	291.934,7
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passività non Correnti			
Imposte differite passive		-	-
Fondo per rischi ed oneri		-	-
TFR lavoro subordinato		75,1	83,4
<i>TOTALE Passività non correnti</i>		75,1	83,4
Passività correnti			
Debiti finanziari a breve		-	20.109,9
Debiti verso fornitori		2.530,6	940,7
Debiti tributari		412,1	259,8
Altri debiti		213,4	556,7
<i>TOTALE Passività correnti</i>		3.156,1	21.867,1
TOTALE Passivo Consolidato		3.231,2	21.950,5
Passività da cedere		1.005,5	2.920,7
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		271.104,8	316.805,9

Le voci della tabella sopra esposta sono direttamente desumibili dai prospetti di bilancio consolidato, come integrate dalle relative note esplicative.

Attivo Non Corrente

L'Attivo Non Corrente al 31 dicembre 2006 è pari a circa 29,4 milioni di Euro, rispetto ai 197,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2005; a fine 2006 la voce è costituita da:

- investimenti in n. 3 società (ovvero partecipazioni in altre imprese) e n. 8 fondi di venture capital, per complessivi 29,3 milioni di Euro;
- immobilizzazioni materiali ed immateriali, per circa 0,1 milioni di Euro.

La variazione della voce in esame a fine 2006, rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2005, è determinata sostanzialmente dalla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due società controllate inglesi, che detenevano la maggior parte degli investimenti diretti e dei fondi di venture capital.

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

Attivo Corrente

L'Attivo Corrente al 31 dicembre 2006 è pari a circa 238,8 milioni di Euro, rispetto ai 63,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2005; a fine 2006 la voce è costituita da:

- 95,9 milioni di Euro relativi a disponibilità liquide (26,6 milioni al 31 dicembre 2005);
- 17,7 milioni di Euro relativi a hedge funds ed altri titoli (29,0 milioni al 31 dicembre 2005);
- 46,0 milioni di Euro relativi ad obbligazioni (zero al 31 dicembre 2005);
- 79,2 milioni di Euro relativi a crediti diversi, di cui 78,6 milioni a carattere finanziario (7,5 milioni al 31 dicembre 2005).

La variazione della voce in esame a fine 2006, rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2005, è determinata sostanzialmente dagli impieghi in attività correnti dell'incasso legato alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due società controllate inglesi, come sopra evidenziato in relazione all'Attivo Non Corrente.

Attività e passività da cedere

Le voci relative alle attività e passività da cedere si riferiscono ai saldi della quota di partecipazione (50%) detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., recepita a bilancio secondo quanto disposto dall' "IFRS 5 – Discontinued Operations".

Tale trattamento è conseguente alla sottoscrizione dell'accordo con BIM da parte della Società, finalizzato alla cessione da parte di quest'ultima della propria quota di partecipazione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.. Il perfezionamento dell'accordo è avvenuto in data 21 marzo 2007, una volta ottenuta la necessaria autorizzazione da parte di Banca d'Italia (come da relativo Provvedimento del 7 marzo 2007).

Il corrispettivo, incassato interamente al closing, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, a fronte di un valore nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 pari a circa 2,0 milioni di Euro.

Patrimonio Netto Consolidato

Il Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2006 è risultato pari a circa 266,9 milioni di Euro, interamente di competenza del Gruppo, rispetto ai 291,9 milioni di Euro a fine 2005 (di cui 286,7 milioni di Euro di competenza del Gruppo).

La variazione del Patrimonio Netto Consolidato nel corso dell'esercizio 2006 è determinata sostanzialmente dal risultato del periodo e dalla distribuzione, avvenuta nel mese di giugno 2006, di 50,8 milioni di Euro mediante assegnazione di azioni Management & Capitali S.p.A. a

valere sulla riserva sovrapprezzo azioni (con il conseguente azzeramento della quota di capitale di competenza di terzi).

L'evoluzione dettagliata del Patrimonio Netto Consolidato è contenuta nelle note di commento al Bilancio al 31 dicembre 2006, più avanti riportate.

Passività

Le Passività, pressoché interamente a breve termine, sono pari al 31 dicembre 2006 a circa 3,2 milioni di Euro (21,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2005), riferibili per la maggior parte a debiti verso fornitori; la diminuzione della voce in esame a fine 2006, rispetto al dato registrato nell'esercizio precedente, è conseguente al rimborso delle linee di credito esistenti a fine 2005 con i proventi derivanti dalla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due società controllate inglesi.

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

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 dicembre 2006 è positiva per circa 238,2 milioni di Euro, come risulta dalla tabella seguente con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con il 31 dicembre 2005:

Posizione Finanziaria Netta (Milioni di Euro)	31.12.06	31.12.05	Variazione
Cassa	-	-	-
Altre Disponibilità Liquide (Banche)	95,9	26,6	69,3
Titoli	63,7	29,8	33,9
Crediti Finanziari	78,6	5,9	72,7
Debiti Finanziari	-	(20,1)	20,1
TOTALE	238,2	42,2	196,0

La variazione positiva è determinata sostanzialmente dal corrispettivo (prezzo + credito) legato alla cessione delle controllate inglesi a Pantheon Ventures Ltd., nonché dai trasferimenti delle disponibilità finanziarie e dei crediti verso terzi da parte delle stesse controllate inglesi prima della loro cessione (in quanto esclusi dal perimetro oggetto di cessione).

La voce Altre Disponibilità Liquide (Banche) si riferisce a depositi bancari; si segnala che tale voce risulta ampiamente superiore agli impegni residui di capitale nei confronti dei fondi di venture capital in portafoglio (questi ultimi pari a 3,8 milioni di Euro al cambio di fine anno ovvero 5,1 milioni di US\$).

I Titoli, pari a 63,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2006, sono rappresentati per:

- 30,1 milioni di Euro da CCT, con scadenza aprile 2009;
- 17,7 milioni di Euro da hedge funds;
- 15,9 milioni di Euro da obbligazioni quotate, emesse da primarie società italiane.

I Crediti Finanziari, pari a 78,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2006, sono rappresentati sostanzialmente dal credito verso Pantheon Ventures Ltd., correlato al dilazionamento di parte del prezzo nell'ambito della cessione delle società controllate inglesi (104 milioni di US\$, assistiti da garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da una primaria banca internazionale). Si fa presente che il predetto credito risulta interamente coperto in relazione all'eventuale variazione del cambio Euro / US\$ sino alla data di previsto incasso.

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

Posizione Finanziaria Netta (Milioni di Euro)	31.12.06	31.12.05	Variazione
DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A.)	237,8	(5,5)	243,3
ICT Investments S.p.A.	0,1	0,1	-
Old Management Ltd.	0,3	0,9	(0,6)
BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (*)	-	1,1	(1,1)
CDB Web Tech International LP (**)	-	45,3	(45,3)
CDB Private Equity LP (**)	-	0,3	(0,3)
TOTALE	238,2	42,2	196,0

(*) Classificata come "attività/passività da cedere" al 31 dicembre 2006.

(**) Ceduta nel corso del 2006.

5. Analisi dei risultati della Capogruppo

La Capogruppo DeA Capital S.p.A. opera come holding di partecipazioni, che svolge un'attività di coordinamento, sviluppo e gestione strategica delle società controllate, nonché come soggetto che effettua direttamente investimenti finanziari diversificati (partecipazioni dirette e fondi).

Nel corso del 2006 la Società ha ceduto le partecipazioni totalitarie in CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, società attraverso le quali risultava detenuta la maggior parte dei fondi di venture capital ed investimenti diretti del Gruppo (per le informazioni di dettaglio relativamente alla cessione delle due partecipazioni si veda la sezione "Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio" della presente Relazione sulla Gestione).

Di seguito è riportata l'analisi della situazione economica e patrimoniale della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

➤ Analisi dei risultati della Capogruppo – Situazione Economica

Il Risultato Netto della Capogruppo per l'esercizio 2006 è un utile di 85,6 milioni di Euro, rispetto ad una perdita di 31,9 milioni di Euro nel 2005; tale Risultato è determinato in misura sostanziale dalla **plusvalenza pari a circa 70 milioni di Euro**, realizzata con la cessione già descritta a Pantheon Ventures Ltd. delle partecipazioni di controllo nelle Limited Partnership inglesi.

Si segnala al contempo che la perdita registrata nel 2005 rifletteva sostanzialmente l'onere a conto economico sui contratti derivati stipulati ai fini della copertura del rischio-cambio sugli investimenti effettuati.

Di seguito sono riportate le informazioni di sintesi relative alle principali grandezze che hanno concorso alla formazione dei risultati economici dell'esercizio 2006, a confronto con le corrispondenti voci del 2005:

<i>Dati in Milioni di Euro</i>	1.1 – 31.12 2006	1.1 – 31.12 2005
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Non Corrente	1,7	(0,4)
Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Corrente	13,0	(24,8)
Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti	1,1	(2,1)
Altri proventi ed oneri	(4,9)	(1,9)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	74,7	(2,7)
Risultato Netto del Gruppo	85,6	(31,9)

I Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Non Corrente, ovvero sugli investimenti diretti e sui fondi di venture capital, hanno evidenziato nel 2006 un risultato complessivo positivo per circa 1,7 milioni di Euro, rispetto ad un risultato negativo di circa 0,4 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2005.

I Proventi/(Oneri) Netti su Attivo Corrente presentano un saldo positivo nel 2006 per circa 13,0 milioni di Euro, rispetto ad un saldo negativo di 24,8 milioni di Euro nel 2005 (riconducibile sostanzialmente all'effetto dei contratti di copertura del rischio-cambio).

Le Rettifiche Nette di Valore di Attività Finanziarie Correnti sono nel complesso positive per circa 1,1 milioni di Euro, contro un saldo negativo per 2,1 milioni di Euro nel 2005.

Gli Altri proventi ed oneri sono risultati negativi nel 2006 per circa 4,9 milioni di Euro, superiori all'esercizio precedente (1,9 milioni di Euro nel 2005), sostanzialmente per effetto di maggiori costi di consulenza e servizio.

Il Risultato delle Attività da cedere/cedute è positivo nel 2006 per circa 74,7 milioni di Euro, riflettendo sostanzialmente la plusvalenza realizzata con la cessione delle società controllate inglesi; il risultato negativo nel 2005 per circa 2,7 milioni di Euro si riferiva all'effetto economico di Management & Capitali S.p.A..

La Situazione Economica sintetica della Capogruppo per l'esercizio 2006, a confronto con quella dell'esercizio precedente, è riportata nella tabella seguente.

DeA Capital S.p.A.

Situazione Economica sintetica della Capogruppo

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
	Euro	
TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	1.645.655	(351.151)
<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>		
a PROVENTI FINANZIARI		
	<i>Totale Proventi</i>	6.629.894
b ONERI FINANZIARI		
	<i>Totale Oneri</i>	(31.444.673)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	13.006.852	(24.814.779)
<i>TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'</i>	14.652.507	(25.165.930)
RETTIFICHE NETTE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI		
<i>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI</i>	1.137.003	(2.114.232)
<i>TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA'</i>	15.789.510	(27.280.162)
VALORE della Produzione		
	<i>TOTALE Valore della Produzione</i>	517.740
COSTI della Produzione		
	<i>Totale Costi della produzione</i>	(2.486.417)
<i>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</i>	(4.903.285)	(1.948.200)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (attività in essere a fine esercizio)	10.886.225	(29.228.362)
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti differite anticipate	-	-
RISULTATO (attività in essere a fine esercizio)	10.886.225	(29.228.362)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	74.697.077	(2.690.931)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	85.583.302	(31.919.293)
Utile (Perdita) per azione, base	0,8475	(0,3184)
Utile (Perdita) per azione, diluito	0,8469	(0,3174)

Le voci della tabella sopra esposta sono direttamente desumibili dai prospetti di bilancio d'esercizio, come integrate dalle relative note esplicative.

➤ **Analisi dei risultati della Capogruppo – Situazione Patrimoniale**

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica della Capogruppo al 31 dicembre 2006, confrontata con quella a fine 2005. Al 31 dicembre 2006, in applicazione dell'IFRS 5, le attività/passività da cedere, costituite dalla partecipazione pari al 50% di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., sono evidenziate separatamente.

DeA Capital S.p.A.

Situazione Patrimoniale sintetica della Capogruppo

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Attivo	Euro	
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Immobilizzazioni Immateriali	17.943	30.632
Immobilizzazioni Materiali (Impianti, mobili e macchinari)	43.438	39.118
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	<u>61.381</u>	<u>69.750</u>
Investimenti Finanziari		
- Partecipazioni in società controllate	292.986	235.342.874
- Partecipazioni in altre imprese	2.795.831	2.802.396
- Fondi di venture capital	26.463.131	22.972.269
Crediti	-	-
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	<u>29.551.948</u>	<u>261.117.539</u>
<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u>29.613.329</u>	<u>261.187.289</u>
Attivo corrente		
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.512.374	5.801.786
Attività finanziarie correnti	63.671.741	5.692.208
Crediti	78.994.639	3.986.925
<i>Totale Attività Finanziarie</i>	<u>238.178.754</u>	<u>15.480.919</u>
TOTALE ATTIVO al netto delle Attività da cedere	<u>267.792.083</u>	<u>276.668.208</u>
Attività da cedere	733.120	47.158.550
TOTALE ATTIVO	<u>268.525.203</u>	<u>323.826.758</u>
Passivo e Patrimonio Netto		
PATRIMONIO NETTO		
Capitale Sociale	102.157.200	100.512.700
Altre Riserve	77.896.755	211.366.596
Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	-	6.172.532
-Risultato delle Attività in essere a fine esercizio	10.886.225	(29.228.362)
-Risultato delle Attività da cedere/cedute	74.697.077	(2.690.931)
Utile (perdita) dell'esercizio	85.583.302	(31.919.293)
Patrimonio Netto	<u>265.637.257</u>	<u>286.132.535</u>
PASSIVO		
Passività non Correnti		
TFR lavoro subordinato	75.114	55.774
<i>TOTALE Passività non correnti</i>	<u>75.114</u>	<u>55.774</u>
Passività correnti		
Debiti finanziari a breve	-	20.109.900
Debiti verso fornitori	2.519.635	415.045
Debiti tributari	267.210	84.505
Altri debiti	25.987	17.028.999
<i>TOTALE Passività correnti</i>	<u>2.812.832</u>	<u>37.638.449</u>
TOTALE PASSIVO	<u>2.887.946</u>	<u>37.694.223</u>
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO	<u>268.525.203</u>	<u>323.826.758</u>

Le voci della tabella sopra esposta sono direttamente desumibili dai prospetti di bilancio d'esercizio, come integrate dalle relative note esplicative.

Attivo Non Corrente

L'Attivo Non Corrente al 31 dicembre 2006 è pari a circa 29,6 milioni di Euro, rispetto ai 261,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2005; a fine 2006 la voce è costituita da:

- partecipazioni in imprese controllate, per un totale di 0,3 milioni di Euro;
- investimenti in n. 3 società (ovvero partecipazioni in altre imprese) e n. 8 fondi di venture capital, per complessivi 29,3 milioni di Euro;
- immobilizzazioni materiali ed immateriali, per circa 0,1 milioni di Euro.

La variazione della voce in esame a fine 2006, rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2005, è determinata sostanzialmente dalla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due società controllate inglesi, CDB Web Tech International LP e CDB Web Tech Private Equity LP.

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

Attivo Corrente

L'Attivo Corrente al 31 dicembre 2006 è pari a circa 238,2 milioni di Euro, rispetto ai 15,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2005; a fine 2006 la voce è costituita da:

- 95,5 milioni di Euro relativi a disponibilità liquide (5,8 milioni al 31 dicembre 2005);
- 17,7 milioni di Euro relativi a hedge funds ed altri titoli (5,7 milioni al 31 dicembre 2005);
- 46,0 milioni di Euro relativi ad obbligazioni (zero al 31 dicembre 2005);
- 79,0 milioni di Euro relativi a crediti diversi, di cui 78,6 milioni a carattere finanziario (4,0 milioni al 31 dicembre 2005).

La posizione finanziaria netta della Capogruppo è di 237,8 euro milioni di cui il dettaglio:

Posizione Finanziaria Netta (Valori Euro/mln)	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
DeA Capital S.p.A.	237,8	(5,5)	243,3
TOTALE	237,8	(5,5)	243,3
	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Cassa e Banche	95,5	5,8	89,7
Crediti Finanziari	78,6	3,1	75,5
Titoli	63,7	5,7	58,0
Debiti Finanziari		(20,1)	20,1
TOTALE	237,8	(5,5)	243,3

La variazione della voce in esame a fine 2006, rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2005, è determinata sostanzialmente dagli impieghi in attività correnti dell'incasso legato alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due società controllate inglesi, come sopra evidenziato in relazione all'Attivo Non Corrente.

Attività da cedere

Le voci relative alle attività e passività da cedere si riferiscono ai saldi della quota di partecipazione (50%) detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., recepita a bilancio secondo quanto disposto dall' "IFRS 5 – Discontinued Operations".

Tale trattamento è conseguente alla sottoscrizione dell'accordo con BIM da parte della Società, finalizzato alla cessione da parte di quest'ultima della propria quota di partecipazione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.. Il perfezionamento dell'accordo è avvenuto in data 21

marzo 2007, una volta ottenuta la necessaria autorizzazione da parte di Banca d'Italia (come da relativo Provvedimento del 7 marzo 2007).

Il corrispettivo, incassato interamente al closing, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, a fronte di un valore nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 pari a circa 2,0 milioni di Euro.

Patrimonio Netto

Il Patrimonio Netto della Capogruppo al 31 dicembre 2006 è risultato pari a circa 265,6 milioni di Euro, rispetto ai 286,1 milioni di Euro a fine 2005.

La variazione del Patrimonio Netto nel corso dell'esercizio 2006 è determinata sostanzialmente dal risultato del periodo e dalla distribuzione, avvenuta nel mese di giugno 2006, di 50,8 milioni di Euro mediante assegnazione di azioni Management & Capitali S.p.A. a valere sulla riserva sovrapprezzo azioni.

L'evoluzione dettagliata del Patrimonio Netto è contenuta nelle note di commento al Bilancio al 31 dicembre 2006, più avanti riportate; nella stessa sezione, è incluso altresì lo schema di riconciliazione tra il Patrimonio Netto della Capogruppo ed il Patrimonio Netto Consolidato.

Passività

Le Passività, pressoché interamente a breve termine, sono pari al 31 dicembre 2006 a circa 2,8 milioni di Euro (37,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2005), riferibili per la maggior parte a debiti verso fornitori. La diminuzione della voce in esame a fine 2006, rispetto al dato registrato nell'esercizio precedente, è conseguente al rimborso delle linee di debito esistenti a fine 2005 verso banche e società del Gruppo, rispettivamente per 20,1 milioni di Euro e 17,0 milioni di Euro; tale rimborso è avvenuto nel corso del 2006 con i proventi derivanti dalla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due società controllate inglesi.

6. Altre Informazioni

➤ Azioni proprie

Nel corso del 2006 sono state registrate operazioni di acquisto/vendita di azioni proprie, come evidenziabili nel prospetto sotto riportato; al 31 dicembre 2006 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).

	Azioni	% azioni emesse	Prezzo Medio Euro	Controvalore Euro
Azioni proprie in portafoglio al 31/12/2005	585.000	0,578%	2,42	1.415.898
Acquisti nel corso 2006	707.250		2,370	1.676.406
Vendite nel corso 2006	(1.250.000)		2,997	3.746.050
Utilizzo per piano stock option	(41.250)		1,850	76.312
Totale Azioni proprie in portafoglio al 31/12/2006	1.000	0,001%	2,524	2.524
Acquisti dal 01.01.2007	0		0	0
Vendite dal 01.01.2007	0		0	0
Totale Azioni proprie in portafoglio al 22.03.2007	1.000	0,001%	2,524	2.524

Si segnala che non sono state effettuate operazioni su azioni proprie successivamente alla chiusura dell'esercizio 2006.

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 risultavano pertanto esercitabili (i) n. 12.000 stock option relative al piano approvato nel 2001; (ii) n. 62.500 stock option relative al piano approvato nel 2003, oltre a n. 48.750 stock option a fronte del cui esercizio la Società si è impegnata ad acquistare

azioni proprie sul mercato; (iii) n. 112.000 stock option relative al piano approvato nel 2004 e (iv) n. 140.800 stock option relative al piano approvato nel 2005.

Al 31 dicembre 2006 il numero complessivo di stock option esercitabili risultava quindi 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 in questi primi mesi del 2007, alla data della presente Relazione sulla Gestione risultano 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 di cessione a Pantheon Ventures Ltd., sopra menzionata, tutti i piani di stock option in essere sono divenuti esercitabili.

L'effetto economico relativo all'anticipazione dei periodi di esercizio dei predetti piani è stato recepito nel conto economico 2006, con un onere complessivo pari a circa 0,4 milioni di Euro.

➤ **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**

La Società e le altre imprese del Gruppo non hanno avuto nel corso dell'esercizio 2006 rapporti con Romed International S.p.A. (già Romed International S.A.), soggetto controllante sino all'11 gennaio 2007, né con De Agostini S.p.A., soggetto controllante a seguito dell'operazione perfezionata ad inizio 2007. Inoltre, la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni dei predetti soggetti nel corso del 2006.

I rapporti tra la Società e le proprie Controllate hanno riguardato la prestazione di servizi di consulenza per gli investimenti e di supporto nell'area gestionale; tali rapporti sono stati regolati a condizioni di mercato. Sussistono, alla data della presente Relazione sulla Gestione, rapporti di deposito titoli e di conto corrente per la gestione della liquidità con BIM, anch'essi regolati a condizioni di mercato.

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

➤ **Attività di direzione e coordinamento**

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

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

Più avanti vengono riportati i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di Romed International S.p.A. (già Romed International S.A.) e De Agostini S.p.A. (già Nova S.r.l.).

➤ **Attività di ricerca e sviluppo**

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'esercizio 2006 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

➤ **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Nel corso dell'esercizio 2006 la Società ha ceduto partecipazioni e fondi di venture capital, attraverso l'operazione con Pantheon Ventures Ltd ed ha trasferito la società Management e Capitali S.p.A., entrambe le operazioni descritte in dettaglio nella presente Relazione sulla Gestione; nelle note esplicative vengono fornite l'incidenza sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico nonché sui flussi finanziari della Società e del Gruppo di tali operazioni.

➤ **Operazioni atipiche e/o inusuali**

Nel corso dell'esercizio 2006 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali.

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

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

Il DPS è il documento in cui, sulla base dell'analisi dei rischi, della distribuzione dei compiti e delle responsabilità nell'ambito delle strutture preposte all'elaborazione dei dati stessi, sono descritte le misure di sicurezza tecniche ed organizzative attuate al fine di garantire, nel

rispetto della legge, la tutela dei dati personali, sia dal punto della conservazione, sia sotto il profilo della gestione.

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

➤ **Informazioni sui compensi e sulle partecipazioni detenute dagli Organi di amministrazione e controllo, dai Direttori Generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche.**

Sulla base delle comunicazioni effettuate ai sensi di legge, alla data della presente Relazione sulla Gestione, 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 dicembre 2006 (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 Renzo 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; la tabella seguente riporta la movimentazione delle opzioni su azioni a favore degli Amministratori, con riferimento a quelli in carica a fine 2006:

Amministratore	Carica Ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2006			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2006			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio 2006			Opzioni scadute nel 2006	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio 2006		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
De Benedetti Carlo	Presidente	0	-	-	0	-	-	0	-	-	0	0	-	-
Moscatelli Vittorio	Amm.Delegato	165.000	6,39	4							165.000			
		97.500	4,15	4							97.500			
		450.000	2,48	84,5				350.000	2,148	3,14				
								100.000	2,48	3,15				
		200.000	2,84	104				176.000	2,459	3,01				
								24.000	2,84	3,32				
		912.500			0			650.000			262.500	0		
Bracchi Giampio	Amministratore	8.004	6,39	4							8.004			
		10.000	2,48	16				10.000	2,48	3,56				
		18.004			0			10.000			8.004	0		
Cicurel Michel	Amministratore	8.004	6,39	4							8.004			
		30.000	2,48	16							30.000			
		38.004			0			0			38.004	0		
D'agui Pietro	Amministratore	8.004	6,39	4							8.004			
		30.000	2,48	16				30.000	2,48	3,21				
		38.004			0			30.000			8.004	0		
Girard Franco	Amministratore	8.004	6,39	4							8.004			
		30.000	2,48	16				30.000	2,48	3,21				
		38.004			0			30.000			8.004	0		
Piol Elserino	Amministratore	8.004	6,39	4							8.004			
		30.000	2,48	16				30.000	2,48	3,46				
		38.004			0			30.000			8.004	0		
Segre Massimo	Amministratore	8.004	6,39	4							8.004			
		30.000	2,48	16				30.000	2,48	3,21				
		38.004			0			30.000			8.004	0		
Vaccari Giancarlo	Amministratore	8.004	6,39	4							8.004			
		30.000	2,48	16				30.000	2,48	3,20				
		38.004			0			30.000			8.004	0		
		1.158.528			0			810.000			348.528	0		

Al 31 dicembre 2006 la Società non aveva Direttori Generali; relativamente alle informazioni sui compensi riconosciuti agli Organi di amministrazione e controllo si rimanda ai dettagli riportati nelle note esplicative ai "Costi del Personale".

➤ **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 dell'esercizio 2006 e prevedibile evoluzione della gestione**

Successivamente alla chiusura dell'esercizio 2006 si è perfezionata l'acquisizione della quota di controllo nel capitale della Società da parte di De Agostini S.p.A., operazione descritta in dettaglio nella "Premessa" alla presente Relazione sulla Gestione.

Inoltre, è stato perfezionato in data 21 marzo 2007 l'accordo sottoscritto con BIM per la cessione a quest'ultima della quota di partecipazione - pari al 50% - detenuta dalla Società nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A.; come già anticipato, il corrispettivo, incassato interamente al closing, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, a fronte di un valore nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 pari a circa 2,0 milioni di Euro.

In relazione all'evoluzione dell'attività per il 2007, anche in considerazione del recente cambiamento dell'azionista di controllo, la Società ha in corso di predisposizione le proprie linee guida di sviluppo strategico.

Al riguardo, nel rispetto del proprio oggetto sociale e coerentemente con gli orientamenti espressi da De Agostini S.p.A., ovvero con la previsione che l'attività della Società non venga 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), nel corso del mese di febbraio 2007, è stata richiesta a otto degli undici hedge funds in portafoglio la *redemption* delle quote in essi detenute.

7. Proposta di approvazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 di DeA Capital S.p.A. e destinazione dell'utile

Signori Azionisti,

riteniamo che la Relazione sulla Gestione, a corredo del Bilancio d'esercizio della Società e del Bilancio Consolidato del Gruppo, illustri esaurientemente l'andamento ed i risultati conseguiti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Tenuto conto che il risultato netto di DeA Capital S.p.A. nel 2006 è stato un utile pari ad Euro 85.583.302 (perdita pari ad Euro 31.919.293 nel 2005), il Consiglio di Amministrazione propone il riporto a nuovo dell'intero utile, dedotta la quota da destinarsi ad altre riserve ai sensi di legge.

Ciò premesso, sottoponiamo alla Vostra approvazione il seguente testo di delibera:

""

L'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A.,

- visto il Bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2006, da cui risulta un utile pari ad Euro 85.583.302 (perdita pari ad Euro 31.919.293 nel 2005);
- vista la Relazione sulla Gestione a corredo del Bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2006;
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione,

delibera

1. di approvare il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 di DeA Capital S.p.A., composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dagli altri prospetti di bilancio, nonché dalle relative note di commento e relazione sulla gestione;
2. di approvare la proposta di destinazione dell'utile pari ad Euro 85.583.302 come segue:
 - a Riserva Legale Euro 33.314
(portando così la stessa al valore massimo pari al 20% del capitale sociale)
 - a Riserva per Utili da Conversione Euro 1.474.247
 - a Utili portati a nuovo Euro 84.075.741

""

Milano, 22 marzo 2007

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
Renzo Pellicoli

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

Bilancio Consolidato
per il periodo 1° gennaio - 31 dicembre 2006

- **Stato Patrimoniale**
- **Conto Economico**
- **Rendiconto Finanziario**
- **Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto Consolidato**
- **Prospetto di raccordo tra il Patrimonio Netto Consolidato ed il Patrimonio Netto della Capogruppo**
- **Prospetto dei Costi e dei Ricavi rilevati nell'esercizio**
- **Note Esplicative**
- **Allegati – Stato Patrimoniale Riclassificato / Conto Economico Riclassificato**

• Stato Patrimoniale

		31-dic-06	31-dic-05
		Euro / 000	
Note	Attivo Consolidato		
1	Attivo non corrente		
	Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali		
1a	Immobilizzazioni Immateriali	17,9	47,1
1b	Immobilizzazioni Materiali (Impianti, mobili e macchinari)	63,7	60,1
1	<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>81,6</u>	<u>107,2</u>
2	INVESTIMENTI FINANZIARI		
	- Partecipazioni in società controllate	-	-
2b	- Partecipazioni in altre imprese	2.795,8	17.442,7
2c	- Fondi di venture capital	26.463,1	179.897,1
	- Crediti	-	-
	<i>Totale Investimenti finanziari</i>	<u>29.258,9</u>	<u>197.339,8</u>
	Altre Attività non Correnti		
3d	Attività per Imposte anticipate	15,1	14,8
	Altre attività non correnti	-	-
	<i>Totale Altre Attività non Correnti</i>	<u>15,1</u>	<u>14,8</u>
	<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u>29.355,6</u>	<u>197.461,8</u>
3	Attivo corrente		
3a	Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.914,7	26.631,8
3b	Attività finanziarie correnti	63.671,7	29.814,0
	- obbligazioni e titoli di stato	46.038,4	-
	- azioni	-	833,8
	- OIC ed hedge funds	17.633,3	28.980,2
	- derivati	-	-
	Altre attività finanziarie	-	-
3c	Crediti	79.193,5	7.467,5
	- verso clienti	-	932,8
	- verso controllate e collegate	-	15,1
	- tributari	167,6	291,4
	- altri	79.025,9	6.228,2
	<i>Totale Attivo Corrente</i>	<u>238.779,9</u>	<u>63.913,3</u>
	TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere	<u>268.135,5</u>	<u>261.375,1</u>
3e	Attività da cedere	2.969,3	55.430,8
	TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	<u>271.104,8</u>	<u>316.805,9</u>
	Passivo e Patrimonio Netto Consolidato		
4	PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
4a	Capitale Sociale	102.157,2	100.512,7
4b	Riserva sovrapprezzo azioni	8.035,6	96.779,0
4c	Riserva Legale	20.398,3	1.916,3
4d	Riserva fair value	6.337,8	22.125,8
	- Ifrs Prima Adozione	817,8	3.775,8
	- Fair Value	5.520,0	18.350,0
4e	Riserva di traduzione	(10.253,4)	14.730,5
4f	Altre Riserve	53.653,1	56.363,1
	- Riserva di consolidamento	778,0	778,0
	- Riserva di conversione	(146,2)	34,9
	- Riserva acquisto azioni proprie e stock options	53.021,3	55.550,2
5	Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	41,5	23.213,7
	- Risultato delle Attività in essere a fine esercizio del Gruppo	10.841,9	(26.218,1)
	- Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)
	Utile (perdita) dell'esercizio	86.498,0	(28.907,6)
	Patrimonio Netto consolidato del Gruppo	266.868,1	286.733,5
	Capitale e riserve di Terzi	-	5.201,2
	Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	<u>266.868,1</u>	<u>291.934,7</u>
	PASSIVO CONSOLIDATO		
6	Passività non Correnti		
6a	Imposte differite passive	-	-
	Fondo per rischi ed oneri	-	-
6b	TFR lavoro subordinato	75,1	83,4
	<i>TOTALE Passività non correnti</i>	<u>75,1</u>	<u>83,4</u>
7	Passività correnti		
7a	Debiti finanziari a breve	-	20.109,9
7b	Debiti verso fornitori	2.530,7	940,7
7c	Debiti tributari	412,0	259,8
7d	Altri debiti	213,4	556,7
	<i>TOTALE Passività correnti</i>	<u>3.156,1</u>	<u>21.867,1</u>
	TOTALE Passivo Consolidato	<u>3.231,2</u>	<u>21.950,5</u>
7e	Passività da cedere	1.005,5	2.920,7
	TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	<u>271.104,8</u>	<u>316.805,9</u>

• Conto economico

Note		Esercizio	
		2006	2005
EUR / 000			
8	PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE		
8a	PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	1.714,0	15.534,2
	Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-
	Partecipazioni	68,7	1.009,0
	Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	1.645,3	14.525,2
	Titoli	-	-
8b	MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	-	(962,0)
	Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-
	Partecipazioni	-	(41,5)
	Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	(920,5)
	Titoli	-	-
8c	IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	(3.502,0)
	Investimenti Diretti	-	(1.095,1)
	Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	(2.406,9)
	Titoli	-	-
	TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	1.714,0	11.070,2
9	PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE		
	Dividendi e proventi da partecipazioni	-	57,6
	Interessi attivi	867,8	569,4
	Proventi da titoli disponibili alla vendita	144,5	5.878,0
	Proventi su contratti derivati	10.132,2	1.700,7
	Altri proventi	-	-
	Utili su cambi	-	-
	- realizzati	3.821,4	442,6
	- da conversione	1.516,7	933,4
9a	a PROVENTI FINANZIARI	16.482,6	9.581,7
	Interessi passivi	(1.023,1)	(225,8)
	Perdite su attività correnti	-	(107,5)
	Perdite su titoli disponibili alla vendita	(6,8)	(1.326,2)
	Oneri su contratti derivati	(1.016,5)	(37.376,2)
	Altri oneri finanziari	-	-
	Perdite su cambi	-	-
	- realizzate	(1.424,1)	(1.404,9)
	- da conversione	(42,4)	(1.331,6)
9b	b ONERI FINANZIARI	(3.512,9)	(41.772,2)
	TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	12.969,7	(32.190,5)
	TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	14.683,7	(21.120,3)
10	RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI		
10a	a Svalutazione titoli		
	Attività Finanziarie Correnti Altre	(30,0)	(7,0)
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(47,7)	(2.972,5)
	Totale Svalutazioni Titoli	(77,7)	(2.979,5)
10b	b Rivalutazione titoli		
	Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	1.252,1	1.111,6
	Totale Rivalutazioni Titoli	1.252,1	1.111,6
	TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	1.174,4	(1.867,9)
	TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	15.858,1	(22.988,2)
11	VALORE della PRODUZIONE	1.422,0	2.372,1
	Ricavi dalle prestazioni	1.332,0	2.333,0
	Altri Ricavi e proventi	90,0	39,1
12a	Spese per Servizi	(4.499,9)	(3.257,3)
12b	Spese del personale	(1.117,8)	(1.634,6)
12c	Spese godimento beni di terzi	(605,8)	(322,7)
12d	Ammortamenti e svalutazioni	(48,0)	(85,7)
12e	Altri oneri di gestione	(30,8)	(170,5)
12	COSTI della PRODUZIONE	(6.302,3)	(5.470,8)
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(4.880,3)	(3.098,7)
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	10.977,8	(26.086,9)
	IMPOSTE sul reddito dell'esercizio, correnti differite anticipate	(135,9)	(131,2)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	10.841,9	(26.218,1)
	Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO del Gruppo	86.498,0	(28.907,6)
	Risultato delle Attività da cedere di Terzi	-	(298,8)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO del Gruppo e di Terzi	86.498,0	(29.206,4)
	Utile (Perdita) per azione, base	0,8566	(0,2883)
	Utile (Perdita) per azione, diluito	0,8559	(0,2875)

RENDICONTO FINANZIARIO (Metodo diretto)

(importi in Euro/000)

	DeA Capital Gruppo	DeA Capital Gruppo
	Esercizio 2006	Esercizio 2005
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi di Venture Capital	(2.998)	(53.664)
Cessioni di Investimenti Diretti	130.593	1.415
Cessione di investimenti a breve, netto	0	0
Interessi ricevuti	307	557
Interessi pagati	(525)	(135)
Proventi da distribuzione da Investimenti	1.611	23.033
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	13.663	(35.581)
Ricavi da altri redditi realizzati	46	169
Imposte pagate	(551)	(723)
Imposte rimborsate	19	0
Management fees ricevute	1.397	2.272
Spese di esercizio da movimenti di cassa	(31)	0
Spese di esercizio	(1.558)	(5.044)
Cash flow netto da Attività Operative	141.973	(67.701)
CASH FLOW da attività finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(87.491)	(39.294)
Vendita di attività finanziarie	57.172	122.008
Azioni di capitale emesse	0	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	10.814	773
Acquisto azioni proprie	(1.580)	(3.430)
Vendita azioni proprie	3.839	3.221
Capitale di terzi	0	5.500
Interessi ricevuti da attività finanziarie	(450)	36
Acquisti di attività non correnti	0	(2)
Rimborsi di prestito bancario	(75.000)	(43.477)
Prestito bancario a breve	55.000	62.595
Prestito a breve infragruppo	(15.156)	
Cash flow netto da attività finanziarie	(52.852)	107.928
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	89.121	40.227
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO/ESERCIZIO	26.632	
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute nel corso del 2006	19.819	
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere al 31 dicembre 2006	6.813	36.572,82
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	(19)	5.179
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)	95.915	81.979
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	55.347
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO/ESERCIZIO	95.915	26.632

Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato

valori in migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva acquisto azioni proprie	Differenza di traduzione	Riserva di consolidamento	Riserva di conversione	Riserva stock options	Riserve Fair value	Riserva transizione IFRS	Utile/Perdite a nuovo	Utili/ (Perdite) Gruppo	Risultato attività cedute	Risultato attività da cedere	Totale
Totale al 31.12.2004	100.250,0	1.411,9	97.530,9	53.475,3	(19.151,2)	778,0	66,0	432,0	13.441,1	3.775,8	(2.385,5)	24.424,1			274.048,3
Copertura Perdita della Capogruppo - Delibera Assembleare	0,0	504,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	23.919,6	(24.424,1)	0,0	0,0	0,0
Delibera Assembleare	0,0	0,0	53.475,3	(53.475,3)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(54.600,0)	54.600,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Esercizio stock options	297,7	0,0	408,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	705,9
Acquisto azioni proprie	(966,3)	0,0	(2.297,8)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(3.264,1)
Vendita azioni proprie	931,3	0,0	2.262,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.193,8
Differenza di traduzione	0,0	0,0	0,0	0,0	33.881,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.679,6	0,0	0,0	0,0	35.561,3
Costo stock options	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	518,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	518,2
Adeguamento a fair value investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8.411,0	0,0	0,0	(3.502,1)	0,0	0,0	4.908,9
Risultato del periodo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(3.502,1)	0,0	0,0	(22.715,9)	0,0	0,0	(28.907,6)
Riserva di conversione 2005	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(31,1)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(2.689,6)	0,0	(31,1)
Totale al 31.12.2005	100.512,7	1.916,4	96.779,0	54.600,0	14.730,5	778,0	34,9	950,2	18.350,0	3.775,8	23.213,7	(26.218,0)	(2.689,6)	0,0	286.733,6
Copertura Perdita della Capogruppo - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(25.746,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(3.160,9)	26.218,0	2.689,6	0,0	(0,0)
Delibera Assembleare	0,0	18.481,9	(15.181,9)	(3.300,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(50.778,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(20.042,3)	0,0	0,0	0,0	(70.820,5)
Esercizio stock options	1.101,7	0,0	1.436,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2.538,3
Acquisto azioni proprie	(707,2)	0,0	(969,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(1.676,4)
Vendita azioni proprie	1.250,0	0,0	2.496,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.746,0
Differenza di traduzione	0,0	0,0	0,0	0,0	(24.983,9)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	31,0	0,0	0,0	0,0	(24.952,9)
Costo stock options	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	771,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	771,1
Adeguamento a fair value investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(12.830,0)	(2.958,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	(15.788,0)
Risultato del periodo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10.841,9	74.851,0	805,1	86.498,0
Riserva di conversione 2006	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(181,1)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(181,1)
Totale al 31.12.2006	102.157,2	20.398,3	8.035,6	51.300,0	(10.253,4)	778,0	(146,2)	1.721,3	5.520,0	817,8	41,5	10.841,9	74.851,0	805,1	266.868,1

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

valori in migliaia di Euro	Patrimonio Netto Capogruppo	Scritture di Consolidamento	Fair value relativo a Partecipazioni cedute	Effetto Cambi e Traduzione	Risultato delle Società del Gruppo	Patrimonio Netto Gruppo
Totale al 31.12.2005	286.132,5	579,2			21,9	286.733,6
Copertura Perdita - Delibera Assembleare	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Delibera Assembleare	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	(50.778,2)	(20.042,3)	0,0	0,0	0,0	(70.820,5)
Esercizio stock options	2.538,3	0,0	0,0	0,0	0,0	2.538,3
Acquisto azioni proprie	(1.676,4)	0,0	0,0	0,0	0,0	(1.676,4)
Vendita azioni proprie	3.746,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.746,0
Differenza di traduzione	(25.369,0)	0,0	0,0	416,1	0,0	(24.952,9)
Costo stock options	771,2	0,0	0,0	(0,1)	0,0	771,1
Adeguamento a fair value investimenti	(35.310,5)	0,0	38.514,2	(18.991,7)	0,0	(15.788,0)
Risultato dell'esercizio 2006	85.583,3	(132,6)	0,0	376,1	671,2	86.498,0
Riserva di conversione 2006	0,0	(181,1)	0,0	0,0	0,0	(181,1)
Totale al 31.12.2006	265.637,2	(19.776,8)	38.514,2	(18.199,6)	693,1	266.868,1

Statement of performance / Risultato complessivo (IAS 1)

DeA Capital Consolidato

(valori in milioni di Euro)

	31/12/2006	31/12/2005
Utili (perdite) da rivalutazione portati a Patrimonio Netto	(15,8)	4,9
Differenze cambio su traduzione saldi di bilancio	(25,0)	33,9
Utile/perdita netto rilevato direttamente nel Patrimonio Netto	(40,8)	38,8
Utile (perdite) del Periodo	86,5	(28,9)
Totale (costi) ricavi rilevati nel periodo	45,7	9,9

Note Esplicative
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, che include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A) e tutte le società controllate (il "**Gruppo**"), è stato predisposto utilizzando i bilanci separati delle società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi prospetti individuali, opportunamente riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

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

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

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

Quanto al rendiconto finanziario, esso è redatto secondo il "direct method".

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

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 (Bilancio Consolidato 2006) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea ed omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (International Financial Reporting Standards). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

Valuta funzionale - Conversione e traduzione dei bilanci delle società

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

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

La scelta della valuta funzionale, qualora non fosse immediatamente identificabile per una singola valuta l'ambiente economico primario, richiede giudizio da parte del Management. I paragrafi 9, 10 ed 11 dello IAS 21 forniscono alcune linee guida che dovrebbero indirizzare le riflessioni del Management al riguardo.

Sulla base delle valutazioni effettuate alla luce dell'attività svolta, 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 ha adottato quale propria valuta funzionale di riferimento il dollaro statunitense, in considerazione sostanzialmente di quanto segue:

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

Pertanto, a partire dal 2005 (*first time adoption* 1° gennaio 2004), la Società ha predisposto le proprie situazioni economico-patrimoniali con il dollaro statunitense quale valuta funzionale di riferimento ed anche il Bilancio al 31 dicembre 2006 – contenuto nel presente documento – è redatto con la stessa valuta.

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.

Alla luce di quanto sopra, essendo la valuta di presentazione diversa da quella funzionale, si è reso necessario procedere alla "traduzione" in Euro del bilancio redatto in valuta funzionale US\$ e questo ha comportato:

- (a) la conversione di tutte le attività e passività al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del periodo;
- (b) la conversione di tutte le poste del conto economico al cambio in essere alla data di effettuazione delle operazioni (ovvero, per ragioni pratiche, al cambio medio di ciascun trimestre);
- (c) l'iscrizione in una posta separata del patrimonio netto delle differenze generate dal citato procedimento di traduzione denominata appunto "riserva di traduzione".

La redazione del bilancio consolidato in US\$ ha comportato la conversione in dollari americani dei prospetti contabili delle società con valuta funzionale e contabile diversa dal US\$, ovvero:

- (a) la conversione di tutte le attività e passività al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del periodo;
- (b) la conversione di tutte le poste del conto economico al cambio in essere alla data di effettuazione delle operazioni (ovvero, per ragioni pratiche, al cambio medio del periodo);
- (c) l'iscrizione in una posta separata del patrimonio netto consolidato delle differenze generate dal citato procedimento denominata appunto "riserva di conversione".

In dettaglio, i cambi utilizzati per la conversione e traduzione dei dati contabili sono:

Cambio puntuale a fine periodo		
Data	\$/€	\$/£
31 dicembre 2005	1,1838	1,72295
31 dicembre 2006	1,3196	1,95886
Cambio medio del periodo		
1° Trimestre 2006	1,2029	1,752850
2° Trimestre 2006	1,2578	1,828490
3° Trimestre 2006	1,2743	1,874770
4° Trimestre 2006	1,2900	1,916076
1° Trimestre 2005	1,3109	1,890350
2° Trimestre 2005	1,2589	1,854940
3° Trimestre 2005	1,2196	1,785080
4° Trimestre 2005	1,1887	1,748250

Area di Consolidamento

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2005.

Infatti, a seguito del perfezionamento – avvenuto in data 31 ottobre 2006 – dell'accordo di cessione con Pantheon Ventures Ltd., le due controllate inglesi, Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP, sono uscite dall'Area di Consolidamento.

Inoltre, anche la società Management & Capitali S.p.A. è uscita dall'Area di Consolidamento, a seguito della distribuzione delle azioni della stessa società a titolo di dividendo in natura (data di distribuzione 19 giugno 2006).

31-dic-05	entrata	uscita	31-dic-06
Denominazione			
DeA Capital S.p.A. (già Cdb Web Tech S.p.A.)			DeA Capital S.p.A. (già Cdb Web Tech S.p.A.)
Cdb Web Tech International LP		X	
Cdb Web Tech Management LTD			Old Management LTD (già Cdb Web Tech Management LTD- in liquidazione)
Cdb Private Equity LP		X	
BIM Alternative Investments SGR S.p.A.			BIM Alternative Investments SGR S.p.A.
Management & Capitali S.p.a		X	
ICT Investments S.p.A.			ICT Investments S.p.A.

Rientrano pertanto nell'Area di Consolidamento al 31 dicembre 2006 le seguenti entità:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo consolidamento
DeA Capital S.p.A. (già Cdb Web Tech S.p.A.)	Milano, Italia	Euro	102.158.200	Capogruppo	
Old Management LTD	Londra, Regno Unito	Gbp	150.000	100%	Integrazione globale(las27)
BIM Alternative Investments SGR S.p.A.	Torino, Italia	Euro	1.500.000	50%	Proporzionale (lirs 5)
ICT Investments S.p.A.	Torino, Italia	Euro	120.000	100%	Integrazione globale(las27)

Metodo di Consolidamento

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

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

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

- i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea";
- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto. Quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, la differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento. L'eventuale parte residua, se negativa viene iscritta a conto economico, mentre se positiva viene iscritta in una voce dell'attivo denominata "differenza di consolidamento", che è annualmente sottoposta ad impairment test;
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti ed i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo al netto dell'eventuale effetto fiscale;

-
- le quote di patrimonio netto di pertinenza degli azioni di minoranza sono evidenziate, insieme alle rispettive quote dell'utile dell'esercizio, in apposite voci del patrimonio netto.

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

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

Al fine di una completa informazione negli allegati sono inclusi i prospetti di Stato Patrimoniale Riclassificato e Conto Economico Riclassificato, dove i dati del 2005 sono stati riclassificati per rendere omogeneo il confronto con i dati consuntivi del 2006. In particolare le Attività, le Passività ed i Risultati economici relativi alle partecipazioni cedute nel corso del 2006, sono state separatamente esposte nei prospetti 2005, ovvero tali voci sono state riclassificate nelle "Attività da cedere", nelle "Passività da cedere" e nel "Risultato Attività da cedere".

B. Informativa di settore

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

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

Quanto allo schema di presentazione "secondario", per similarità di condizioni politiche ed economiche e per i rischi specifici associati all'attività di investimento in una determinata area, sono stati individuati i seguenti settori geografici in cui opera il gruppo e di cui viene data informativa:

Valori in milioni di Euro	Totale	USA	Israele	Europa
Proventi / Oneri finanziari Netti	1,7	0,1	0,9	0,7
Portafoglio Investimenti	29,3	2,8	9,1	17,4

C. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali, e di seguito riportati, sono conformi al postulato della continuità aziendale e non sono variati rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2005 ed al bilancio intermedio consolidato al 30 giugno 2006.

Attività e passività correnti e non correnti

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

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

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

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

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

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

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

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

Immobilizzazioni immateriali

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

Il costo di acquisizione è rappresentato dal fair value del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto in bilancio nei limiti in cui vi è evidenza che tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso ovvero se è probabile che generino benefici economici futuri.

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

Al 31 dicembre 2006 non esistevano attività immateriali a vita utile indefinita.

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione, al netto dei relativi ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore.

Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. Il costo di acquisizione è rappresentato dal fair value del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio, sulla base delle aliquote indicate nel commento alla voce per gruppi omogenei di beni, in relazione alla residua possibilità di utilizzo. Qualora si rilevino elementi che facciano prevedere difficoltà di recupero del valore netto contabile è svolto l'impairment test. Il ripristino di valore è effettuato qualora vengano meno le ragioni che avevano portato all'impairment.

Attività finanziarie

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dallo IAS 39, Il Gruppo ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della transizione ai Principi Contabili Internazionali e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

I titoli, gli investimenti in organismi di investimento collettivo (hedge funds) e le altre attività finanziarie correnti sono stati classificati tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione (cosiddetti "held for trading"), valutate al fair value con contropartita conto economico. Sono attività queste acquisite per temporaneo impiego delle disponibilità liquide; esse sono quindi un investimento a breve termine aventi l'intento di realizzare proventi della fluttuazione dei prezzi o percepire interessi dall'impiego di capitali.

Le partecipazioni di minoranza in società e gli investimenti in fondi che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività del Gruppo, sono classificate tra le attività disponibili per la vendita (available for sale), valutate a fair value con contropartita patrimonio netto.

Il fair value è il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli ed indipendenti. Nel caso di titoli negoziati presso mercati regolamentati il fair value è determinato con riferimento al prezzo di offerta (bid price) rilevato l'ultimo giorno di negoziazione del periodo di riferimento del bilancio. Nel caso di attività non quotate, quali sono per il Gruppo gli investimenti diretti in società, gli investimenti in fondi di venture capital e gli hedge funds, il fair value rappresentato nei prospetti contabili è stato determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio ed apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Investimenti diretti e fondi

Gli investimenti diretti in società e in fondi sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available-for-sale"), inizialmente rilevati al fair value della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono, ad ogni predisposizione di bilancio, anche intermedio, valutate al "fair value".

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

Una svalutazione per perdita di valore è rilevata quando gli Amministratori considerano che non sia una temporanea perdita di valore. Il fair value viene determinato dal Consiglio di Amministrazione, a seguito di analisi del Management, sulla base dei criteri di valutazione degli investimenti in venture capital adottati dalla NVCA – National Venture Capital Association e dalla EVCA – European Venture Capital Association, criteri di valutazione di fatto comuni a tutta l'industria del venture capital nel mondo. Il fair value di un investimento in fondi di venture capital è il pro-quota di competenza del fair value del fondo.

A ciascuna data di redazione del bilancio, è verificata la presenza di indicatori di perdita di valore (impairment test) e in presenza di tali elementi si opera una svalutazione (impairment) che viene rilevata a conto economico. La perdita di valore è ripristinata nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione.

Le operazioni vengono contabilizzate alla data in cui si manifestano.

Strumenti derivati

I contratti derivati sono rilevati a stato patrimoniale al fair value. La rilevazione delle variazioni di fair value differisce a seconda della designazione degli strumenti derivati (di copertura o speculativi) e della natura del rischio coperto (fair value hedge o cash flow hedge).

Nel caso di contratti designati come di "copertura", il Gruppo documenta tale relazione alla data di costituzione della copertura. Tale documentazione comporta l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento o operazione coperta, della natura del rischio coperto, dei criteri con i quali verrà verificata l'efficacia dello strumento di copertura così come il rischio. La copertura è considerata efficace quando la variazione prospettiche del fair value o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata dalla variazione del fair value o dei flussi finanziari dello strumento di copertura e i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo compreso tra l' 80% ed il 125%.

Nel caso gli strumenti non siano o non possano essere designati come di copertura sono da considerarsi "speculativi"; in tal caso le variazioni di fair value sono rilevate direttamente a conto economico.

Nel caso di copertura del tipo Fair Value hedge si rilevano a conto economico le variazioni di fair value sia dello strumento di copertura, sia dello strumento coperto indipendentemente dal criterio di valutazione adottato per quest'ultimo. Nel caso di copertura del tipo Cash Flow hedge si sospende a patrimonio netto la porzione di variazione del fair value dello strumento di copertura che è riconosciuta come copertura efficace e rilevando a conto economico la porzione inefficace.

Il Gruppo aveva stipulato fin dall'inizio della propria attività ed anche nel periodo in questione, dei contratti forward – forward con knock-in option - call and put options, sulla valuta dollaro, con lo scopo di procedere alla copertura del rischio cambio dollaro/euro sugli investimenti che sono quasi totalmente espressi in dollari. Con l'adozione della valuta funzionale dollaro in base ai Principi contabili Internazionali viene meno – secondo una certa interpretazione adottata

dalla Società e dal Gruppo – il rischio cambio dollaro/euro sugli investimenti e non emergerebbe nemmeno un rischio cambio dollaro/euro nella traduzione in euro del bilancio redatto in valuta funzionale dollaro. Non sussistendo il rischio come una certa interpretazione sostiene, viene meno uno degli elementi che porterebbe a qualificare il derivato come di copertura. Ne consegue che a seguito dell'applicazione dei Principi Contabili Internazionali i contratti derivati stipulati sul dollaro sono stati considerati ai fini contabili come derivato "speculativo" con l'effetto di rilevare a conto economico l'effetto del derivato.

Impairment (perdita di valore)

Una perdita di valore si origina in tutti i casi in cui il valore contabile di un'attività sia superiore al suo valore recuperabile. Ad ogni data di redazione di un bilancio viene accertata l'eventuale presenza di indicatori che facciano supporre l'esistenza di perdite di valore. In presenza di tali indicatori si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività (impairment test) ed alla contabilizzazione dell'eventuale svalutazione. Il valore recuperabile di un'attività è il maggior valore tra il suo fair value al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso.

Crediti e debiti

La prima iscrizione di un credito avviene alla data in cui è accordato sulla base del fair value. Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, salvo il caso in cui il credito abbia durata breve per cui è trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato.

Attività destinate ad essere cedute

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione è classificato come destinato ad essere ceduto se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o cessione anziché con il suo uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività o il gruppo in dismissione, deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale e la cessione deve essere altamente probabile. Le attività che soddisfano i criteri per essere classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita, al netto dei costi ad esso imputabili. Rientrano in questa categoria le attività di BIM Alternative Investments SGR S.p.A..

Azioni Proprie

Le azioni proprie non sono considerate come un'attività finanziaria della società che ha emesso le azioni. Il valore di acquisto e di vendita di azioni proprie è rilevato come variazione del patrimonio netto. Nessun utile o perdita è rilevata a conto economico per la vendita, l'acquisto, l'emissione o l'annullamento di azioni proprie.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Il loro valore di iscrizione è pari al loro valore nominale.

Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

Nel presente esercizio non si è reso necessario alcun tipo di accantonamento.

Imposte sul reddito

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

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

Esse sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei Paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Esse sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Un'attività fiscale differita è rilevata se è probabile il realizzo di un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

Ricavi e proventi

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

I proventi su partecipazioni per dividendi o per cessione totale o parziale sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere il pagamento, con contropartita credito al momento della cessione o determinazione di distribuzione da parte del soggetto od organo competente.

Gli interessi sono rilevati con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Benefici per i dipendenti

I benefici a dipendenti a breve termine siano essi economici o in natura (buoni mensa) sono contabilizzati a conto economico nel periodo in cui viene prestata l'attività lavorativa.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a benefici definiti quali il TFR – trattamento di fine rapporto di lavoro sono determinati da un attuario indipendente utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito.

Gli utili e le perdite attuariali sono rilevate a conto economico nell'esercizio in cui si manifestano, non avvalendosi del cosiddetto metodo del corridoio per rilevare l'utile o la perdita solo quando supera una certa percentuale dell'obbligazione.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a contribuzione definita sono relativi solo a quelli a gestione pubblica su base obbligatoria. Il versamento dei contributi esaurisce l'obbligazione del Gruppo nei confronti dei propri dipendenti; pertanto i contributi costituiscono costi del periodo in cui sono dovuti.

Nel Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di stock options. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al fair value delle opzioni

alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

Nel caso di stock options ad Amministratori e Collaboratori del Gruppo viene determinato con le stesse modalità il costo relativo.

Riserva di fair value

La riserva di fair value accoglie le variazioni di fair value delle partite valutate a fair value con contropartita patrimonio netto.

Utile per azione

In conformità allo IAS 33, l'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni della Capogruppo al numero medio ponderato di azioni in circolazione nel periodo. Non si considerano ovviamente nel calcolo le azioni proprie in portafoglio.

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali derivanti dalla possibilità di esercizio di stock option assegnate, che possono determinare quindi un effetto diluitivo.

Ulteriori aspetti

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

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

D. Strategia nella gestione dei rischi finanziari (IAS 32)

L'attività del Gruppo è quella di investimento finanziario in società e fondi con diverse giurisdizione di diversi paesi del mondo e che a loro volta investono in diversi stati ed area geografiche. Ne consegue che l'attività è esposta a diverse tipologie di rischi finanziari, quali il rischio di liquidità, il rischio insolvenza o di default, il rischio di mercato ed il rischio cambio.

La gestione dei rischi è effettuata a livello di Capogruppo, secondo le linee che di seguito vengono espone.

Rischio liquidità. Considerati i diversi rischi finanziari connessi all'attività, la scelta sinora adottata è stata quella di avvalersi di risorse finanziarie proprie, escludendo il ricorso all'indebitamento, se non per temporanee esigenze di cassa.

La suddetta scelta impatta sulla modalità di gestione dei "commitments" assunti per investimenti in fondi di venture capital, che comportano l'assunzione di una obbligazione a lungo termine. Considerato che i fondi richiedono appunto l'assunzione di una obbligazione a lungo termine con versamento nell'arco di 4-7 anni, qualora vi fosse una posizione di "overcommitment" verrebbe gestita in maniera tale da aumentare il tasso di impiego del capitale proprio, sfruttando la scansione temporale tra assunzione dell'impegno e cash-out verso i fondi ed assumendo impegni superiori alle disponibilità solo sulla base di previsioni di cash flow periodicamente riviste ed aggiornate. Attualmente la situazione è di notevole "undercommitment".

Rischio insolvenza o di default. Tale rischio è connesso alla perdita del capitale investito per insolvenza o default della società o del fondo in cui si è investito o del gestore. Questo rischio può derivare sia dalla dinamica dell'attività, sia dal dolo del management.

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

Ad investimento effettuato lo stesso viene monitorato, tenendo sotto controllo in particolare il rispetto dei limiti di rischio definiti e la gestione dell'attività in atto. Inoltre, dal momento che nessun investimento viene effettuato in entità non soggetta a revisione da parte di società terze indipendenti, specifica attenzione viene prestata alla relazione annuale da queste ultime emesse.

Se da tale monitoraggio emergono elementi che possano far ritenere sussistere un rischio insolvenza, vengono adottate le opportune iniziative per limitare o meglio totalmente scongiurare perdite del capitale investito.

Il **Rischio di mercato o area geografica** viene gestito al momento dell'investimento, escludendo investimenti in quei paesi il cui regime giuridico possa non offrire adeguate tutele. Il rischio mercato maggiore, sino al momento della cessione degli investimenti nelle Società controllate inglesi, è stato quello connesso agli USA. Altre aree geografiche in cui si investe che possono manifestare rischi più di tipo politico sono Israele e Cina. La gestione del rischio in questi paesi avviene limitando l'esposizione e monitorando l'evoluzione della situazione politica al fine di modificazione della strategia di investimento in quei paesi.

Connesso al rischio mercato è il **Rischio cambio** che deriva dal fatto che gli investimenti in portafoglio sono quasi tutti in valute diverse dal Euro. Tenuto però conto che la valuta funzionale del Gruppo al 31 dicembre 2006 è rappresentata dal US\$, tale rischio, con riferimento a tale valuta, è sul piano contabile sostanzialmente inesistente. In considerazione, però, del fatto che la Capogruppo ha comunque una struttura del patrimonio netto interamente denominata in Euro, si è sistematicamente scelto, mediante opportuni strumenti derivati, di "trasformare" le posizioni in essere da US\$ a Euro.

E. Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima (IAS 8)

I principi contabili sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un Principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto del primo degli esercizi presentati. L'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informativa comparativa. L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso; se il principio non disciplina le modalità di transizione il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a conto economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

I cambiamenti di stima sono contabilizzati prospetticamente a conto economico, nell'esercizio in cui avviene il cambiamento se influisce solo su questo; nell'esercizio in cui è avvenuto il cambiamento e negli esercizi successivi se il cambiamento influisce anche su questi ultimi.

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

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

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

In dettaglio, successivamente alla chiusura dell'esercizio 2006 si è perfezionata l'acquisizione della quota di controllo nel capitale della Capogruppo da parte di De Agostini S.p.A., operazione descritta in dettaglio nella "Premessa" della Relazione sulla Gestione.

Inoltre, è stato perfezionato in data 21 marzo 2007 l'accordo sottoscritto con BIM per la cessione a quest'ultima della quota di partecipazione - pari al 50% - detenuta dalla Società nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A.; come già anticipato, il corrispettivo, incassato interamente al closing, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, a fronte di un valore nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 pari a circa 2,0 milioni di Euro.

In relazione all'evoluzione dell'attività per il 2007, anche in considerazione del recente cambiamento dell'azionista di controllo, la Società ha in corso di predisposizione le proprie linee guida di sviluppo strategico.

Al riguardo, nel rispetto del proprio oggetto sociale e coerentemente con gli orientamenti espressi da De Agostini S.p.A., ovvero con la previsione che l'attività della Società non venga 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), nel corso del mese di febbraio 2007 è stata richiesta a otto degli undici hedge funds in portafoglio la *redemption* delle quote in essi detenute.

In relazione a quanto già descritto tra i "Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio" della Relazione sulla Gestione e di quanto indicato nella medesima in termini di valuta funzionale, il Gruppo ritiene di poter definire l'Euro quale nuova valuta funzionale di riferimento dal gennaio 2007; in Euro saranno quindi elaborati, nonché presentati, i conti economici e patrimoniali a partire dalla prossima Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

G. Ulteriori aspetti

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

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

- Operazioni non ricorrenti

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

Nel corso del 2006 sono state finalizzate due operazioni non ricorrenti, ovvero la cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle società inglesi attraverso le quali risultava detenuta la

maggioranza dei fondi di venture capital ed investimenti diretti del Gruppo e la distribuzione mediante dividendo in natura di azioni della società Management e Capitali S.p.A..

Di seguito sono riportati i relativi effetti economico-patrimoniali e finanziari.
Nel corso del 2005 non erano state effettuate operazioni non ricorrenti.

Operazioni non ricorrenti - incidenza sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico						
<i>Valori in milioni di Euro</i>	Effetti sul patrimonio netto		Effetti sul risultato di esercizio		Effetti sulla posizione finanziaria netta	
	Valore	%	Valore	%	Valore	%
Valori da bilancio consolidato	266,9		86,5		238,2	
Accordo di cessione con Pantheon Ventures Ltd.	-37,1	-13,9%	-68,2	-78,8%	-165,9	-69,6%
Distribuzione di azioni Management & Capitali	2,7	1,0%	-5,7	-6,6%	0,8	0,3%
Totale	-34,4	-12,9%	-73,9	-85,4%	-165,1	-69,3%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	232,5		12,6		73,1	

Note alle voci dell'Attivo

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 – Immobilizzazioni

1a – Immobilizzazioni immateriali

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

(valori in migliaia di Euro)

	Saldo al 01.01.2006	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni Costo	Ammortamento	Trasferimento Cessioni	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.06
Concessioni, licenze e marchi	47,1	16,1	0,0	(29,1)	(16,5)	0,3	17,9
Totale	47,1	16,1	0,0	(29,1)	(16,5)	0,3	17,9

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

Il valore al 31 dicembre 2005 delle immobilizzazioni immateriali relative alle Società ancora nel Gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute è di 30,6 migliaia di Euro, come evidenziato nell'allegato prospetto di Stato Patrimoniale Riclassificato.

1b – Immobilizzazioni materiali

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

(valori in migliaia di Euro)

	Saldo al 01.01.2006	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni Costo	Dismissioni Fondo	Ammort.	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.06
Impianti specifici	2,0	0,0	0,0	0,0	(1,3)	0,0	0,7
Mobili, arredi	18,4	0,0	0,0	0,0	(4,1)	0,2	14,5
Macchine elettroniche d'ufficio	11,4	7,9	0,0	0,0	(10,7)	0,2	8,8
Automezzi aziendali	0,0	14,2	0,0	0,0	(2,8)	0,0	11,4
Arredi non ammortizzabili	28,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,3
Totale	60,1	22,1	0,0	0,0	(18,9)	0,4	63,7

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

Il valore al 31 dicembre 2006 delle immobilizzazioni materiali non è stato interessato dalle cessioni di società di cui si è detto in sede di descrizione dell'area di consolidamento, nè è influenzato dalle attività destinate ad essere cedute.

2 – Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 197,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 a 29,3 milioni di Euro a fine 2006, a seguito della cessione delle Limited Partnership Inglesi.

Gli investimenti in fondi di venture capital sono per il 10% in Euro, per il 50% in Sterline Inglesi e per il restante in US\$. Gli investimenti diretti sono espressi tutti in dollari americani.

Il valore omogeneo al 31 dicembre 2005 degli Investimenti Finanziari relative alle Società ancora nel Gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute è pari a 25,8 di Euro, come evidenziato nell'allegato prospetti di Stato Patrimoniale Riclassificato. Tale dato evidenzia dunque una crescita di circa 2 milioni di Euro che è il risultato delle transazioni in aumento, in

diminuzione oltre che di traduzione relativi a Investimenti Diretti e Venture Capital riferibili alla Capogruppo.

2b – Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese sono costituite da investimenti di minoranza in 3 società operanti nel settore dell'Information & Communication technology, del Biotech e dell'Elettronica Stampata. Esse erano 12 al 31 dicembre 2005; la differenza tra i due esercizi è da imputare alla cessione delle società inglesi, di cui si è già detto nella Relazione sulla Gestione. L'indicazione della ragione sociale, della sede, della quota di partecipazione, del valore di bilancio e del metodo di consolidamento utilizzato per ciascuna di queste partecipazioni è stata riportata nella sezione A " Area di consolidamento" delle presenti note esplicative.

Gli incrementi avvenuti nel corso dell'esercizio sono relativi ad aumenti di capitale in MobileAccess Networks Inc. ed Elixir Pharmaceuticals Inc., entrambi pari a circa 0,2 milioni di US\$.

I decrementi sono riconducibili, come già detto, principalmente alla cessione delle quote di partecipazione in Airband Communications, Ecrio, Grace Semiconductor, Integral, Legerity e Tell Me Networks, a seguito della già citata cessione delle società inglesi.

La valutazione al fair value delle partecipate non ha comportato variazioni; in seguito a ciò la Riserva di Fair Value sulle partecipazioni in altre imprese è risultata pari a poco più di 0,1 milioni di US\$, equivalenti a circa 0,1 milioni di Euro.

Tale voce a fine esercizio è complessivamente pari a 2,8 milioni di Euro, rispetto a 17,4 milioni di Euro a fine 2005.

Il valore omogeneo al 31 dicembre 2005 delle Partecipazioni in altre imprese relative alle Società ancora nel gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute è di 2,8 milioni di Euro, come evidenziato nell'allegato prospetti di Stato Patrimoniale Riclassificato.

(valori in migliaia di usd)

	Saldo al 01.01.2006	Incrementi	Disinvestimenti	Adeguamento a Fair Value	Saldo al 31.12.2006
Investimenti Diretti	20.648,7	466,8	-17.320,6	-105,5	3.689,4
Valore tradotto in Euro (000)	17.442,7				2.795,8
Valore tradotto in Euro (000) Riclassificato	2.802,4				2.795,8

2c – Fondi di Venture Capital

La voce a fine 2006 è pari 26,5 milioni di Euro rispetto a 179,9 milioni di Euro a fine 2005. La variazione è conseguenza della cessione delle Società Inglesi, che ha comportato la riduzione da 89 a 8 dei fondi di venture capital in cui il Gruppo risulta investito.

Il valore omogeneo al 31 dicembre 2005 dei fondi di Venture Capital relativo alle Società ancora nel gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute è pari a 22,9 milioni di Euro, come evidenziato nell'allegato prospetto di Stato Patrimoniale Riclassificato.

(valori in migliaia di usd)

	Saldo al 01.01.2006	Incrementi	Disinvestimenti	Adeguamento a Fair Value	Saldo al 31.12.2006
Venture Capital	212.962,2	56.256,5	-245.014,2	10.716,3	34.920,7
Valore tradotto in Euro (000)	179.897,1				26.463,1

Nel corso del 2006, il Gruppo ha investito in fondi di Venture Capital 56,3 milioni di US\$, in conseguenza degli impegni che erano stati in precedenza assunti.

Nei primi dieci mesi dell'esercizio, il Gruppo ha ricevuto distribuzioni dai fondi per 26,5 milioni di US\$. Ciò ha comportato una riduzione dell'investimento pari a 11,7 milioni di US\$ ed una plusvalenza netta pari a 14,8 milioni di US\$. Si ricorda che il dato per i primi dieci mesi del 2006 è riferito ad un portafoglio di 89 fondi di Venture Capital, mentre per i restanti due mesi dell'anno è riferito a solo 8 fondi.

La voce "disinvestimenti" della tabella precedente include anche gli 81 fondi ceduti. Questi vi incidono per 233,4 milioni di US\$.

La valutazione al fair value dell'investimento in fondi di venture capital al 31 dicembre 2006, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, non ha comportato, nell'esercizio 2006, la necessità di effettuare alcun impairment. La Riserva di Fair Value sui fondi di Venture Capital al 31 dicembre 2006 è pari a 7,2 milioni di US\$ (per un controvalore di 5,4 milioni di Euro) rispetto a 18,8 milioni di US\$ (per un controvalore di 16,0 milioni di Euro) al 31 dicembre 2005, comprensivo degli effetti derivanti dalle variazioni fair value e dalle cessioni dei fondi posseduti dalle società cedute.

La variazione della riserva per l'adeguamento al fair value (NAV e cambi) dell'esercizio è stata di 10,9 milioni di US\$; essa è il risultato di adeguamenti sui fondi ancora in essere a fine 2006 per 4,5 milioni di US\$ e sui fondi oggetto della cessione per 6,4 milioni di US\$. Il totale della riserva fair value relativa ai fondi ceduti è di 22,6 milioni di US\$.

Nel corso del 2006 l'investimento in fondi di venture capital, includendo anche i fondi oggetto di cessione, ha avuto quindi un ritorno positivo di 25,7 milioni di US\$ rispetto ai 14,1 milioni di US\$ del 2005. Ciò è conseguenza dei seguenti fattori:

- plusvalenze nette realizzate (14,8 milioni di US\$)
- assenza di impairment (erano stati pari a 2,9 milioni di US\$ nel 2005);
- variazione della riserva di fair value (10,9 milioni di US\$).

Attività per imposte anticipate

Pari a 15,1 migliaia di euro, si riferiscono alle attività in essere di Old Management Ltd. Si evidenzia inoltre che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo alla Capogruppo non sono state stanziare attività per imposte anticipate pari a 20,1 milioni di euro, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali.

Prospetto delle imposte differite e anticipate <i>valori in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2006		Esercizio 2005	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Imposte anticipate				
Svalutazioni per perdite durevoli di Attivo Corrente	631	208	1.277	422
Variazioni Negative a Patrimonio Netto su Attivo non Corrente	1.099	363	609	201
Totale	1.730	571	1.886	623
Imposte differite				
Rivalutazioni per perdite durevoli di Attivo Corrente	0	0	(457)	(151)
Variazioni positive a Patrimonio Netto su Attivo non Corrente	(2.011)	(664)	(513)	(169)
Totale	(2.011)	(664)	(970)	(320)
Imposte differite (anticipate) nette		(93)		302
Imposte anticipate attinenti a perdite dell'esercizio		(28.242)		10.501
Imposte anticipate attinenti a perdite degli esercizi precedenti		48.467		37.664
Perdite fiscali riportabili a nuovo	112.065		153.415	
Imposte Anticipate Nette		20.132		48.467

3 – Attivo Corrente

3a – Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2006. Tale voce a fine esercizio è pari a 95,9 milioni di Euro rispetto a 26,6 milioni di Euro della fine esercizio precedente. La variazione positiva è determinata sostanzialmente dal corrispettivo incassato legato alla cessione delle controllate inglesi a Pantheon Ventures Ltd., nonché dai trasferimenti a terzi delle disponibilità finanziarie non oggetto della suddetta cessione.

Il valore omogeneo al 31 dicembre 2005 delle Disponibilità Liquide relative alle Società ancora nel gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute è di 6,8 milioni di Euro, come evidenziato nell'allegato prospetto di Stato Patrimoniale Riclassificato.

3b – Attività finanziarie correnti

La voce, pari a 63,7 milioni di Euro, comprende:

- 11 hedge funds per nominali 23,3 milioni di US\$ (equivalenti a un controvalore di 17,7 milioni di Euro) rispetto ai 34,3 milioni di US\$ di fine dicembre 2005 (equivalenti a un controvalore di 28,9 milioni di Euro);
- obbligazioni di primari emittenti per 46,0 milioni di Euro (tipologia di Attivo Corrente non presenti nel corrispondente periodo del 2005).

Il valore omogeneo al 31 dicembre 2005 dei fondi Hedge relativo alle Società ancora nel gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute è di 5,7 milioni di Euro, come evidenziato nell'allegato prospetto di Stato Patrimoniale Riclassificato.

Di seguito la movimentazione dei fondi Hedge nel corso dell'esercizio.

(valori in migliaia di usd)

	Saldo al 01.01.2006	Incrementi	Decrementi	Ripristini / Svalutazioni Nette	Svalutazione per effetto cambi	Saldo al 31.12.2006
Hedge Funds	34.306,8	17.928,8	-30.480,1	1.372,8	140,6	23.268,9
Valore tradotto in Euro (000)	28.980,2					17.633,3

3c – Crediti

I crediti sono pari a 79,2 milioni di Euro rispetto a 7,5 milioni di Euro a fine 2005. Essi sono composti prevalentemente dalla voce "altri crediti" (79 milioni di Euro) che per 78,6 milioni di Euro è costituita dal credito in essere dopo la chiusura della cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle Limited Partnership Inglesi. Tale credito (pari a 104 milioni di US\$) è destinato ad essere incassato nel mese di dicembre 2007.

Il credito è assistito da garanzia rilasciata da una primaria banca internazionale. Il valore di tale credito è stato attualizzato così come previsto dagli IAS/IFRS.

La quota restante della voce "altri crediti" è composta da depositi cauzionali per contratti di locazione, crediti per redemption di hedge funds e rimborsi di investimenti diretti ceduti di cui si è incassato il corrispettivo dopo la data di chiusura dell'esercizio.

Oltre alla voce "altri crediti", sono qui compresi anche i seguenti crediti, tutti esigibili entro l'esercizio successivo:

- Crediti verso Clienti – nulli nel 2006 e pari a 0,9 milioni di Euro nel 2005 – erano relativi a commissioni e prestazioni di servizi delle Società ora in fase di cessione o cedute;

Bilancio al 31 dicembre 2006

-
- Crediti verso Imprese controllate – nulli nel 2006 mentre nel 2005 erano pari a 15 mila Euro;
 - Crediti Tributari pari a 0,2 milioni di Euro rispetto a 0,3 milioni di Euro del 2005, quasi totalmente riferibili all’acconto IRAP versato.

Il valore omogeneo al 31 dicembre 2005 del totale Crediti relativo alle Società ancora nel Gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute è di 3,7 milioni di Euro, come evidenziato nell’allegato prospetto di Stato Patrimoniale Riclassificato.

Attività da cedere

Sono rilevate in questa voce le attività destinate ad essere cedute. Il loro valore è pari a 3,0 milioni di Euro rispetto ai 55,4 milioni di Euro a fine 2005. Al 31 dicembre 2006 esse si riferiscono alle attività in capo alla BIM Alternative Investments SGR S.p.A., attività che è stata ceduta il 21 marzo 2007 ottenute le necessarie autorizzazioni. I valori presenti al 31 dicembre 2005 (55,4 milioni di Euro) si riferivano alla start-up Management & Capitali S.p.A. destinata ad essere ceduta nel corso del 2006, mediante assegnazione delle azioni della società agli Azionisti di Cdb Web Tech S.p.A..

Come nel 2005 per Management & Capitali S.p.A., nell’esercizio 2006 le attività di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. sono state consolidate proporzionalmente ed esposte separatamente nel bilancio come previsto dallo IFRS 5.

Riportiamo la composizione delle Attività di BIM Alternative Investments SGR S.p.A.:

Immobilizzazioni Materiali/Immateriali	10,7
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	1.764,4
Crediti	1.110,1
Altre attività	84,1
TOTALE ATTIVO	2.969,3

Note alle variazioni di Patrimonio netto

4 – Patrimonio Netto

Il patrimonio netto del Gruppo al 31 dicembre 2006, comprensivo del risultato dell'esercizio e del profitto delle attività da cedere e cedute (BIM Alternative Investments SGR S.p.A., Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP) è di 266.868,1 migliaia di Euro, con un decremento di 25.066,6 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2005.

La diminuzione è dovuta a diversi effetti tra i quali:

- la distribuzione in natura del dividendo rappresentato dalle azioni di Management e Capitali S.p.A.;
- gli effetti della variazione della riserva di traduzione (che ha compensato tutti i proventi registrati a conto economico derivanti dagli strumenti derivati stipulati con intento di copertura del rischio cambi);
- gli effetti della variazione della riserva di fair value, i cui effetti emergono in maniera più evidente nello "Statement of performance". La variazione di riserva di fair value è altresì compensata dall'effetto positivo del risultato di esercizio, che recepisce sia gli effetti economici dell'anno (tra le più rilevanti la plusvalenza relativa alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle Società Inglesi), sia quello derivante dal rilascio delle riserve di fair value dell'attivo ceduto.

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

4a – Capitale Sociale

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato è passato da Euro 101.097.700 ⁽¹⁾ al 31 dicembre 2005 a Euro 102.158.200 ⁽¹⁾ al 31 dicembre 2006, in conseguenza dell'emissione di n. 1.060.500 azioni a seguito dell'esercizio delle stock option da parte dei beneficiari.

Esso è costituito al 31 dicembre 2006 da 102.158.200 azioni ordinarie del valore nominale di 1 Euro ciascuna.

In considerazione delle 1.000 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2006, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è dunque pari a 102.157.200(1) Euro.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

(valori in migliaia di Euro)	31.12.2006		01.01.2006	
	n.azioni	importo	n. azioni	importo
azioni ordinarie	102.158.200	102.152,2	101.097.700	101.097,7
di cui azioni proprie	(1.000)	(1,0)	(585.000)	(585,0)
Totale	102.157.200	102.157,2	100.512.700	100.512,7

Per una riconciliazione delle azioni in circolazione si rimanda alle Note esplicative del bilancio individuale della Capogruppo.

(1) cifre in unità

4b – Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni

La voce in esame ha subito una variazione pari a 88,8 milioni di Euro (da 96,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 a 8,0 milioni di Euro 31 dicembre 2006) in conseguenza dell'imputazione a tale riserva:

- (a) della differenza tra il prezzo di acquisto e di vendita di azioni proprie ed il valore nominale di dette azioni portato in variazione del capitale sociale;
- (b) del sovrapprezzo sulle azioni emesse nel corso del 2006;
- (c) della distribuzione di circa 50,8 milioni di Euro agli Azionisti con assegnazione delle azioni di Manament & Capitali S.p.A.;
- (d) della destinazione di circa 18 milioni di Euro a riserva legale;
- (e) dell'utilizzo di 25,7 milioni di Euro per la copertura della perdita dell'esercizio 2005 della Capogruppo;
- (f) della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006 in sede di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie che ha ricostituito la relativa riserva.

4c – Riserva Legale

E' stata incrementata dall'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006 da 1,9 milioni di Euro a 20,4 milioni di Euro, mediante utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni.

4d – Riserva fair value

Essa è costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS. Varia da 3,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 a 0,8 milioni di Euro a fine 2006 a seguito delle cessioni delle Società Inglesi.
- Riserva Fair Value. Essa accoglie le variazioni di fair value degli investimenti diretti e dei fondi di venture capital. Nell'anno è diminuita di 12,8 milioni di Euro a seguito dello scarico delle plusvalenze realizzate al momento della cessione delle controllate Inglesi.

Nei prospetti seguenti è indicata la variazione in dollari ed in Euro relativa solo agli investimenti diretti e venture capital.

Movimentazione Riserva di Fair Value valori in US\$ / 000

	01.01.2006	movimenti dell'esercizio			Fair Value	31.12.2006
		Fv Reserve Disposal	Fair Value Increased/realized /disposed	Impairment		
Investimenti Diretti	2.669,6	(2.544,5)			5,1	130,2
Venture Capital	18.815,5	(22.572,0)	6.373,5	0,0	4.537,0	7.154,0
	21.485,1			0,0	4.542,1	7.284,2
				<i>Totale</i>	(14.200,9)	
<i>valori tradotti a fine periodo in Euro / 000</i>						
Investimenti Diretti	2.355,6	(2.663,9)	414,0		(7,1)	98,6
Venture Capital	15.994,5	(17.685,5)	3.901,7		3.210,7	5.421,4
	18.350,1			0,0	3.203,6	5.520,0
				<i>Totale</i>	(12.830,1)	

4e – Riserva di traduzione

La Riserva di Traduzione emerge dalla traduzione in Euro ai fini di presentazione del Bilancio Consolidato predisposto in valuta funzionale Dollaro statunitense.

Per effetto delle variazioni del tasso di cambio Euro/US\$ tra il 31 dicembre 2005 ed il 31 dicembre 2006 la riserva di traduzione, che era positiva al 31 dicembre 2005 per 14,7 milioni di Euro, diventa negativa a fine dicembre 2006 per 10,3 milioni di Euro, con una variazione di 24,9 milioni di Euro a compensazione dell'effetto positivo rilevato a conto economico per i

contratti stipulati nell'esercizio con intento di copertura del rischio cambio, ma classificati come strumentii finanziari di negoziazione.

4f – Altre Riserve

Sono costituite da:

- la riserva acquisto azioni proprie, diminuita di 3,3 milioni di Euro, passando da 54,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 a 51,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2006, a seguito della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006 in sede di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie;
- la riserva rilevata come contropartita al costo delle stock options pari a 1,7 milioni di Euro;
- la riserva di consolidamento, invariata rispetto all'esercizio precedente;
- la riserva di conversione (negativa per 146,2 migliaia di Euro) risultante dalla conversione in US\$ del bilancio in sterline della controllata Old Management Ltd. ed in Euro di quello della BIM Alternative Investments SGR S.p.A. e della ICT Investment S.p.A..

5 – Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

Varia in conseguenza del risultato dell'esercizio 2005 portato a nuovo al netto della quota destinata a riserva legale.

Utile (perdita) dell'esercizio

L'utile dell'esercizio pari a 86,5 milioni di Euro è il risultato consolidato dell'esercizio 2006 al netto del risultato delle attività da cedere. Tale valore è riferibile per 10,8 milioni di Euro all'utile del Gruppo derivante da attività in essere e per 75,6 milioni di Euro alle attività da cedere o cedute nell'esercizio.

Come in più parti sottolineato, il profitto delle attività del Gruppo è dovuto in larga parte al non riconoscimento dei contratti derivati come di copertura del rischio cambio sugli investimenti o di traduzione in Euro del bilancio in valuta funzionale US\$. Tale effetto a Conto Economico impatta per 9,1 milioni di Euro.

Nell'allegato Prospetto di Bilancio Riclassificato, riportiamo i valori dell'utile/perdita del periodo 2005 relativo alle Società ancora nel gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute e dunque omogeneo con i dati di fine esercizio 2006.

Risultato delle attività cessate o destinate ad essere cedute

La voce è pari a 75,6 milioni di Euro, di cui la parte relativa alle attività da cedere risulta essere 0,8 milioni di Euro (pari alla quota di competenza del risultato economico della BIM Alternative Investments SGR S.p.A., a fine 2006 attività destinata ad essere ceduta).

Inoltre la stessa voce comprende la plusvalenza delle cessioni di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP per circa 69,9 milioni di Euro, oltre che l'effetto economico riconducibile a Management & Capitali S.p.A. (5,7 milioni di Euro). In essa è inoltre incluso l'aggiustamento di traduzione US\$ verso Euro al 31 dicembre 2006 delle plusvalenze citate pari a 0,8 milioni di Euro. Il risultato di quanto riportato è esposto separatamente nel bilancio come previsto dallo IFRS 5.

Nell'esercizio precedente tale voce era di 2.7 milioni di Euro e rappresentava il risultato dell'anno 2005 di Management & Capitali S.p.A..

Capitale e riserve di terzi

La voce, nulla al 31 dicembre 2006, rappresentava al 31 dicembre 2005 il capitale e le riserve degli azionisti terzi di Management & Capitali S.p.A..

Note alle voci del Passivo

6 - Passività non Correnti

6a –Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 4,6%, tasso annuo di inflazione 2%, tasso annuo incremento retribuzioni 3%, tasso annuo incremento TFR 3%.

La movimentazione del TFR è stata:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 01.01.2006	Quota maturata	Liquidazioni	Trasferimenti	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.2006
Evoluzione TFR	83,4	22,9	(0,9)	(20,7)	(9,6)	75,1

Gli importi iscritti a stato patrimoniale sono stati così determinati:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	31/12/2006	31/12/2005
Valore nominale del TFR	86,7	97,6
Rettifica per attualizzazione	(11,6)	(16,9)
Effetto traduzione in Euro	0,0	2,7
Totale TFR	75,1	83,4

Il valore omogeneo al 31 dicembre 2005 del totale Fondo TFR relativo alle Società ancora nel gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute è pari a 55,8 migliaia di Euro, come evidenziato nell'allegato prospetti di Stato Patrimoniale Riclassificato.

7 – Passività Correnti

I debiti sono complessivamente pari a 3,1 milioni di Euro rispetto ai 21,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2005. La diminuzione è riferibile essenzialmente al rimborso e mancato utilizzo di una linea di credito usata in passato nelle more dei tempi contrattuali per ottenere il rimborso richiesto di hedge funds.

Il valore omogeneo al 31 dicembre 2005 delle Passività Correnti relativo alle Società ancora nel gruppo al 31 dicembre 2006 e non destinate ad essere cedute è di 20,9 milioni di Euro, come evidenziato nell'allegato prospetto di Stato Patrimoniale Riclassificato.

7a - Debiti finanziari a breve

Essi, al 31 dicembre 2006, sono nulli mentre erano pari a 20,1 milioni di Euro nel 2005. Ciò è conseguenza del completo rimborso della linea di credito a breve termine usata nel 2005 e durante il 2006 per far fronte alle temporanee esigenze di cassa.

7b – Debiti verso Fornitori

Tali debiti ammontano a 2,5 milioni di Euro e sono riconducibili in gran parte ai costi sostenuti per la cessione delle Società Inglesi. Il saldo al 31 dicembre 2005 era pari a 0,9 milioni di Euro.

7c – Debiti Tributari

Tale voce ammonta a 0,4 milioni di Euro (0,3 milioni di Euro a fine 2005) ed è relativa alle imposte sul reddito per ritenute su redditi da lavoro dipendente ed autonomo ed ai debiti verso istituti di previdenza sociale per i dipendenti, regolarmente versati nei termini di legge nell'esercizio successivo.

7d – Altri Debiti

Sono pari 0,2 milioni di Euro (0,6 milioni di Euro a fine 2005) e si riferiscono a debiti verso i dipendenti per ferie maturate e non godute, a debiti verso emittenti carte di credito ed a altri debiti.

Passività da cedere

Sono rilevate in questa voce le passività della BIM Alternative Investments SGR S.p.A., destinata ad essere ceduta a nei primi mesi del 2007 (1,0 milioni di Euro).

Tale voce nell'esercizio precedente presentava un saldo di 2,9 milioni di Euro relativo alle passività di Management & Capitali S.p.A., successivamente ceduta nel corso del 2006. Nel Prospetto di Stato Patrimoniale Riclassificato allegato, la voce diventa nel 2005 3,9 milioni di Euro se si includono le Attività destinate a essere cedute nel 2007 (BIM Alternative Investments SGR S.p.A. per circa 1,0 milioni di Euro).

Altre Informazioni

Strumenti derivati

Nel corso dell'esercizio 2006, come anche negli esercizi precedenti, sono stati posti in essere contratti derivati con scopo di copertura del rischio di cambio Euro/US\$ e classificati come strumenti finanziari di negoziazione per i motivi descritti nei criteri di valutazione.

A fine dicembre 2006 sono stati chiusi i contratti aperti nel trimestre precedente e rilevato a conto economico il relativo effetto economico positivo per 9,1 milioni di Euro.

A fine dicembre 2006, con efficacia dal 1° gennaio 2007, sono stati posti in essere i seguenti contratti aventi il medesimo scopo:

- ❖ 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 milioni di US\$, con scadenza marzo 2007, a copertura del portafoglio di attività denominate in valuta statunitense;
- ❖ Nozionali 8,5 milioni di sterline inglesi, con scadenza marzo 2007, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta.

Non c'è variazione di fair value da rilevare a conto economico al 31 dicembre 2006 per questi contratti derivati in quanto stipulati con valuta 2007.

Impegni

Al 31 dicembre 2006 gli impegni (commitments) residui per versamenti in fondi di venture capital sono risultati pari a 3,8 milioni di Euro, rispetto a 142,6 milioni di Euro a fine 2005. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

Impegno residuo verso Fondi venture capital al 31.12.2005	142,6
Variazioni cessione Impegni residui	(135,4)
Investimenti / Capital Calls	(3,00)
Variazioni Impegno altre	(0,2)
Nuovi Impegni sottoscritti	0,0
Differenza cambi	(0,2)
Impegno residuo verso Fondi Venture Capital 31.12.2006	3,8
Disponibilità liquide ed hedge funds al fair value	238,2
Situazione Finanziaria vs residui Impegni V.C. 31.12.2006 (Undercommitment)	234,4

Note alle Voci del Conto Economico

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

I proventi netti realizzati nell'esercizio 2006 sugli investimenti (attivo non corrente) sono stati pari a 2,2 milioni di US\$ (13,5 milioni di US\$ nell'esercizio 2005), per un controvalore tradotto di 1,7 milioni di Euro (11,1 milioni di Euro nel 2005).

Come evidenziato nel Prospetto di Conto Economico Riclassificato allegato, escludendo le attività cedute nel 2006, il valore al 31.12.2005 sarebbe stato pari ad un profitto di 0,4 milioni di Euro.

8a – Plusvalenze sugli investimenti

Le plusvalenze sugli investimenti realizzate nell'esercizio sono state pari a 2,2 milioni di US\$ (19,0 milioni di US\$ nel corrispondente esercizio del 2005), per un controvalore tradotto di 1,7 milioni di Euro (15,5 milioni di Euro nel 2005); di questi la quasi totalità è riferibile alla plusvalenza realizzata sui Venture Capital, 1,6 milioni di Euro, rispetto ai 14,5 milioni di Euro del 2005 quando venivano compresi i fondi poi ceduti nel 2006.

Escludendo questi ultimi, le plusvalenze al 31 dicembre 2005 sarebbero state pari a 0,8 milioni di Euro, come evidenziato nel Prospetto di Conto Economico Riclassificato allegato.

8b – Minusvalenze sugli investimenti

Le minusvalenze realizzate nel 2006 risultano essere nulle mentre erano pari a 1,1 milioni di US\$ del 2005 per un controvalore tradotto di 0,9 milioni di Euro.

Le minusvalenze realizzate nel 2005 relative agli investimenti ancora in portafoglio al 31 dicembre 2006 sono state pressoché nulle.

8c – Impairment

Nel 2006 non sono stati rilevate perdite durevoli di valore, mentre nel 2005 esse erano state pari a 4,3 milioni di US\$, corrispondenti ad un controvalore tradotto di 3,5 milioni di Euro.

Considerando gli investimenti in essere al 31 dicembre 2006, si può notare come gli stessi, al 31 dicembre 2005, avessero richiesto un impairment di 1,1 milioni di Euro.

9. Proventi ed oneri finanziari da attivo corrente

Dalle attività correnti è derivato nell'esercizio 2006 un provento netto di 16,6 milioni di US\$ (41,1 milioni di US\$ di proventi netti nel 2005) per un controvalore tradotto di 13,0 milioni di Euro di proventi finanziari nel 2006 (32,2 milioni di Euro di proventi netti nel 2005). Questa voce accoglie anche il risultato di contratti con intento di copertura del rischio cambio stipulati nell'esercizio che per effetto della adozione della valuta funzionale US\$ nella redazione del bilancio e per l'interpretazione data in base agli IAS/IFRS non si sono potuti considerare come di copertura. Conseguentemente essi non hanno avuto come contropartita delle differenze cambio sugli investimenti che erano e sono le attività sottostanti espresse in valuta e che sono oggetto di tale copertura.

9a – Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 20,9 milioni di US\$ (11,8 milioni US\$ nel 2005) per un controvalore tradotto di 16,5 milioni di Euro. Essi sono costituiti da proventi sui contratti derivati per 10,1 milioni di Euro, interessi attivi e dividendi per 0,9 milioni di Euro, rimborsi di hedge funds per 0,1 milioni di Euro e utili su cambi per 5,3 milioni di Euro (di cui 3,8 milioni di Euro realizzati e 1,5 milioni di Euro da conversione).

Tale voce al 31 dicembre 2005, considerando i proventi relativi ai fondi ceduti nel 2006, era pari a 9,6 milioni di Euro, mentre, non considerando tali fondi, il valore è pari a 6,4 milioni di

Euro. Quest'ultimo dato è omogeneo con le grandezze presenti nel bilancio al 31 dicembre 2006.

La variazione totale dei proventi finanziari rispetto al precedente esercizio è dovuta in larga parte alla variazione dei proventi finanziari su titoli, diminuiti in quanto gran parte di essi (5,9 milioni di Euro) derivavano dall'attività legata ai fondi hedge posseduti dalle Società cedute nel quarto trimestre 2006. Inoltre si riporta un risultato nettamente positivo nel 2006 sui derivati con intento di copertura, che a causa dell'andamento del rapporto di cambio Euro/US\$, hanno totalizzato nel 2006 proventi per 10,1 milioni di Euro rispetto al 2005 quando i proventi furono 1,7 milioni di Euro.

(cifre in migliaia)	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2005 (pro-forma)
	Euro	Euro	Euro
Proventi da titoli	144,5	5.878,0	3.371,9
Interessi attivi	867,8	569,4	2,9
Utili su cambi	5.338,1	1.376,2	1.332,7
Proventi su derivati	10.132,2	1.700,7	1.733,2
Dividendi e proventi da partecipazioni	0,0	57,6	2,8
Totale	16.482,6	9.581,9	6.443,5

9b – Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati 4,4 milioni di US\$ (52,9 milioni di US\$ nel 2005) pari ad un controvalore tradotto di 3,5 milioni di Euro (41,8 milioni di Euro nel 2005).

Gli oneri finanziari al 31 dicembre 2005 relativi alle attività non cedute nel corso del 2006 sono stati pari a 31,3 milioni di Euro.

Tale voce risulta principalmente costituita da:

- oneri su contratti derivati per la copertura del rischio cambio per 1,0 milioni di Euro;
- oneri derivanti da Hedge Funds quasi nulle;
- perdite su cambi per 1,5 milioni di Euro di cui 1,4 milioni di Euro realizzate e il rimanente da conversione;
- interessi passivi bancari ed altri oneri per 0,9 milioni di Euro.

(cifre in migliaia)	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2005 (pro-forma)
	Euro	Euro	Euro
Perdite su titoli	6,8	1.326,2	510,9
Interessi passivi	1.023,1	225,9	157,0
Perdite su cambi	1.466,5	2.736,5	1.490,8
Oneri su derivati	1.016,5	37.376,2	29.188,0
Perdite su attività correnti	0,0	107,5	3,0
Totale	3.512,9	41.772,3	31.349,7

10. Rettifiche di valore di attività finanziarie correnti

Le rettifiche di valore delle attività finanziarie correnti sono risultate pari a 1,5 milioni di US\$ di rivalutazioni nette (2,2 milioni di US\$ di svalutazioni nette nel 2005) per un controvalore tradotto di 1,2 milioni di Euro di rivalutazioni nel 2006. Esse sono determinate prevalentemente dall'adeguamento degli hedge funds al loro fair value.

Tale voce al 31 dicembre 2005, considerando le rettifiche relative alle attività cedute nel 2006, era pari a 1,9 milioni di Euro, mentre, non considerando tali attività, il valore sarebbe stato pari a 2,1 milioni di Euro. Quest'ultimo dato è omogeneo con le grandezze presenti nel bilancio al 31 dicembre 2006.

10a – Svalutazione titoli

Le svalutazioni di titoli comprendono principalmente l'adeguamento a fair value degli hedge funds per un valore di 0,1 milioni di US\$ (3,9 milioni di US\$ nel 2005) pari ad un controvalore tradotto di 0,1 milioni di Euro (3,0 milioni di Euro nel 2005)

Al 31 dicembre 2005 il valore della svalutazione di titoli relativo a quelli ancora posseduti al 31 dicembre 2006 era pari a 2,2 milioni di Euro.

10b – Rivalutazione titoli

Le rivalutazioni di titoli comprendono principalmente l'adeguamento a fair value degli hedge funds per un valore di 1,5 milioni di US\$ (1,6 milioni di US\$ nel 2005) pari ad un controvalore tradotto di 1,2 milioni di Euro (1,1 milioni di Euro nel 2005)

Tale voce al 31 dicembre 2005, non considerando le attività cedute nel corso del 2006, sarebbe stata pari a 0,1 milioni di Euro. Quest'ultimo dato è omogeneo con le grandezze presenti nel bilancio al 31 dicembre 2006.

La variazione rispetto al 2005 non particolarmente significativa è dovuta sostanzialmente alla performance degli hedge funds.

11 – Valore della Produzione

La differenza tra valore e costo della produzione è stata negativa di 4,9 milioni di Euro (3,1 milioni di Euro del 2005) per effetto di 1,4 milioni di Euro di ricavi delle prestazioni (2,4 milioni di Euro del 2005) e 6,3 milioni di Euro di costi della produzione (5,4 milioni di Euro del 2005).

Come evidenziato nel Prospetto di Conto Economico Riclassificato allegato, il dato al 31 dicembre 2005 omogeneo a quello al 31 dicembre 2006 sarebbe stato pari a 3,3 milioni di Euro.

La diminuzione dei ricavi è conseguente sostanzialmente alla classificazione di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. tra le attività da cedere. Da sottolineare che, come previsto dai principi internazionali IAS/IFRS, i costi sostenuti per la cessione delle società inglesi sono stati portati a deduzione della plusvalenza realizzata.

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

Ricavi delle prestazioni

I ricavi, pari a 1,4 milioni di Euro, comprendono prevalentemente le commissioni di gestione e di performance percepite dalla Old Management Ltd. sulle società inglesi cedute. In passato le stesse erano elise in quanto infragruppo ed emergevano dunque quasi esclusivamente le commissioni generate da BIM Alternative Investment SGR S.p.A. per la sua attività caratteristica, non incluse in tale voce nel 2006 in quanto riferite ad attività destinate ad essere cedute e riclassificate nel totale risultato delle attività in cessione o cedute.

Tale voce al 31 dicembre 2005, considerando i ricavi relativi alle attività cedute nel 2006, era pari a 2,4 milioni di Euro, mentre, non considerando tali attività, il valore sarebbe stato pari a

Bilancio al 31 dicembre 2006

0,1 milioni di Euro. Quest'ultimo dato è omogeneo con le grandezze presenti nel bilancio al 31 dicembre 2006.

12 – Costi della Produzione

12a – Costi per Servizi

I costi per servizi sono stati di 4,5 milioni di Euro.

Tale voce al 31 dicembre 2005, considerando i costi relativi alle attività cedute nel 2006, era pari a 3,3 milioni di Euro, mentre, non considerando tali attività, il valore sarebbe stato pari a 1,8 milioni di Euro. Quest'ultimo dato è omogeneo con le grandezze presenti nel bilancio al 31 dicembre 2006.

La tabella riporta un dettaglio di tali costi:

Spese per Servizi (migliaia di Euro)	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2005 (pro-forma)
Consulenze. Amministrative Fiscali e Legali	2.628,50	956,5	770,7
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	1.331,3	551,1	547,2
Emolumenti Organi Sociali	117,6	111,6	111,6
Utenze e spese generali	117,6	239,8	141,9
Convegni, corsi, cancelleria	148,6	76,4	69,7
Manutenzioni	62,9	110,4	88,0
Collaborazioni e Tempo Indeterminato	6,8	8,9	8,9
Spese Viaggio	86,6	160,7	129,3
Spese di consulenza e gestione da terzi	0,0	1.041,9	0,0
Altre spese diverse	0,0	0,0	0,0
Total Spese per Servizi	4.499,90	3.257,30	1.867,3

12b – Costi per il Personale

Il costo complessivo del personale è stato di 1,1 milioni di Euro rispetto agli 1,6 milioni di Euro del 2005. La diminuzione è dovuta alla diversa classificazione dei costi del personale della società in cessione che non compare in questa voce ma, come previsto dall'IFRS5, è indicato nel risultato economico totale derivante dalle stesse. Il dato al 31 dicembre 2005 omogeneo a quello al 31 dicembre 2006 è pari a 0,9 milioni di Euro.

Le società inglesi cedute non avevano personale in forza in quanto erano costituite come Limited Partnership ed il personale era in capo alla Old Management Ltd. (già Cdb Web Tech Management Ltd.) in essere al 31 dicembre 2006.

Al 31 dicembre 2006, dunque, la voce comprende i costi per il personale della Capogruppo DeA Capital S.p.A per 12 mesi (4 persone) ed il personale della Old Management, oltre all'addebito dei costi delle stock option che riguardano tutti i dipendenti.

I dipendenti al 31 dicembre 2006 sono dunque 4, mentre erano 14 al 31 dicembre 2005; la diminuzione è riconducibile alle operazioni straordinarie svolte nell'esercizio.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

Salari e Stipendi (migliaia di Euro)	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2005 (pro-forma)
Salari e Stipendi	630,3	1.116,50	521,7
Oneri sociali	167,1	238,4	174,8
Costo figurativo stock options (dipendenti)	292,7	242,2	242,2
Trattamento di fine rapporto	27,7	32,7	22,1
Trattamento di quiescenza e simili	-	3,8	-
Altri costi per il Personale	-	1,0	-
Totale Spese del Personale	1.117,80	1.634,6	960,8

Come richiesto dall'art.38, comma 1, del D. Lgs. 127/91, si espone quanto segue:

Compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci (in carica al 31 dicembre 2006)

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società' che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi Euro/000
De Benedetti Carlo	Presidente	2006	11-gen-07	0	0	0	1,5
Moscatelli Vittorio	Amm. Delegato	2006	11-gen-07	772,7	3,1	0	8,5
Girad Franco	Vicepresidente	2006	11-gen-07	8,2	0	0	7,0
D'Agui Pietro	Amministratore	2006	11-gen-07	8,2	0	0	1,5
Segre Massimo	Amministratore	2006	11-gen-07	8,2	0	0	1,5
Dezzani Flavio	Presidente Collegio Sind.	2006	11-gen-07	38,3	0	0	3,4
Ferreri Vittorio	Sindaco effettivo	2006	11-gen-07	24,5	0	0	1,0
Nani Luigi	Sindaco effettivo	2006	11-gen-07	24,5	0	0	2,2

Elenco delle partecipazioni in Società controllate e collegate al 31 dicembre 2006

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto Complessivo	Risultato di esercizio	Quota di possesso	Quota di Patrimonio Netto (Euro)	Valore di Bilancio (Euro)
Old Management L.t.d.	Londra, Regno Unito	Gbp	150.000	142.423	(60.370)	100,00%	211.419	211.419
ICT Investments S.p.A	Torino, Italia	Euro	120.000	81.567	(20.679)	100,00%	81.567	81.567
Bim Alternative Investments S.g.r S.p.A (*)	Torino, Italia	Euro	1.500.000	3.927.704	1.573.013	50,00%	1.963.852	733.120
Totale				4.151.694	1.491.964		2.256.838	1.026.106

(*) Classificata come attività da cedere

Numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'Esercizio

	01.01.2006	Entrate	Uscite	31.12.2006	Medio
Dirigenti	2	0	0	2	2
Quadri e Impiegati	5	1	(4)	2	5
Totale	7	1	(4)	4	7

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. sono beneficiari di piani di stock option su azioni DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A.). Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2006 sono pari a 376.050 (erano 515.550 a fine 2005). Ai fini della valutazione dei piani di stock options è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein) e considerata l'assenza di ipotesi di stacco dividendo, i risultati prodotti dal modello non sono dissimili da quelli ottenibili con il modello di Black & Scholes. Si evidenzia che nel 2006 non sono stati assegnate opzioni. Le ipotesi relative alla determinazione del fair value dei Piani sono riassunte nel seguente prospetto:

	<i>Piano 2003</i>	<i>Piano 2004</i>	<i>Piano 2005</i>
N° opzioni assegnate	370.000	160.000	180.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,829	2,445	2,703
Controvalore alla data di assegnazione	676.730	391.200	486.540
Prezzo medio di esercizio	1,76	2,48	2,84
Volatilità attesa	40,27%	31,15%	29,40%
Durata dell'opzione	30/04/2008	31/08/2015	30/04/2016
Tasso free risk	4,33031%	4,25125%	3,59508%

Nell'esercizio 2006 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di stock option per i dipendenti ammonta a 292,7 migliaia di Euro rispetto a 242,2 migliaia di Euro al 2005.

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

12c – Costi per Godimento di Beni di Terzi

L'importo di 0,6 milioni di Euro (0,3 milioni di Euro nel 2005) è costituito per la maggior parte dai canoni di locazione degli uffici di Milano e Londra, oltre che da canoni di noleggio apparecchiature e licenze d'uso.

12d – Ammortamenti e svalutazioni

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

12e – Oneri diversi di gestione

Essi sono pari a circa 0,1 milioni di Euro e riguardano altri oneri di gestione non diversamente classificati.

Imposte sul reddito dell'esercizio, differite, anticipate.

La previsione di imposte per complessivi 0,1 milioni di Euro (0,1 milioni di Euro nel 2005) è relativa alle imposte sul reddito dell'esercizio della controllata Old Management Ltd. (già Cdb Web Tech Management Ltd.), determinate sulla base delle aliquote e su imponibili calcolati alla luce della legislazione ritenuta applicabile.

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo alla Società non sono state stanziare attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali (20,1 milioni di Euro).

Profitto/Perdita dell'esercizio prima del risultato delle attività da cedere

Accoglie il risultato consolidato dell'esercizio 2006. Rispetto al 2005, quando si presentava una perdita di 26,2 milioni di Euro, nel 2006 si riporta un profitto di 10,8 milioni di Euro. Il valore omogeneo al 31 dicembre 2005 è pari ad una perdita di 30,7 milioni di Euro.

Come in più parti sottolineato, il risultato è influenzato dal non riconoscimento dei contratti derivati come di copertura del rischio cambio sugli investimenti o di traduzione in Euro del bilancio in valuta funzionale US\$. Considerando detti contratti di copertura del rischio, il risultato consolidato dell'esercizio sarebbe stato in utile di 1,7 milioni di Euro.

Risultato delle attività da cedere e cedute

Risultato delle attività da cedere

Tale voce comprende la quota parte (50%) del risultato economico della BIM Alternative Investments SGR S.p.A.. Il risultato pari a 0,8 milioni di Euro, è esposto separatamente nel bilancio come previsto dallo IFRS 5. Nel 2005 la voce comprendeva il risultato negativo per 2,7 milioni di Euro di Management e Capitali, poi ceduta nel corso del 2006.

Risultato delle attività cedute

Nella voce è inclusa la plusvalenza sulle cessioni di Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP, per complessivi 69,9 milioni di Euro (al netto dei costi relativi all'operazione di cessione), oltre che l'effetto economico relativo a Management & Capitali, per Euro 5,7 milioni di Euro. Il risultato di quanto riportato è esposto separatamente nel bilancio come previsto dallo IAS 1; nell'esercizio precedente non vi erano attività cedute in corso dell'esercizio.

Risultato di terzi delle attività da cedere

La voce, nulla al 31 dicembre 2006, comprendeva nel 2005 la quota-parte (10%) del risultato economico della start-up Management & Capitali S.p.A., per la quota di competenza di terzi.

13 – Utile (perdita) base per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile al Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

Esponiamo di seguito il reddito e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2004
Risultato Consolidato di competenza del Gruppo (A) (Euro)	86.497.820	(28.907.600)	24.424.140
N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	100.980.833	100.263.822	100.622.00
Utile/perdita base per azione (Euro per azione) (C=A/B)	0,8566	(0,2883)	0,2427
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-	-
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D) (Euro)	86.497.820	(28.907.600)	24.424.140
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)	240.072	1.134.154	1.319.324
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	101.056.062	100.565.467	100.845.976
Utile/perdita diluito per azione (Euro per azione) (G=D/F)	0,8559	(0,2875)	0,2422

Riportiamo lo **Statement of Performance** (Prospetti dei costi e ricavi rilevati nell'esercizio) previsto dallo IAS 1, nel quale si rileva il risultato dell'esercizio comprensivo del risultato rilevato a patrimonio netto e non conto economico, un prospetto riassuntivo della performance aziendale, che mostra quanto indicato nella Relazione sulla Gestione e nelle Note Esplicative circa il risultato effettivo dell'attività del Gruppo:

Statement of performance / Risultato complessivo (IAS 1)

DeA Capital Consolidato	31.12.2006	31.12.2005
<i>(valori in milioni di Euro)</i>		
Utili (perdite) da rivalutazione portati a Patrimonio Netto	(15,8)	4,9
Differenze cambio su traduzione saldi di bilancio	(25,0)	33,9
Utile/perdita netto rilevato direttamente nel Patrimonio Netto	(40,8)	38,8
Utile (perdite) dell'esercizio	86,5	(28,9)
Totale (costi) ricavi rilevati nel periodo	45,7	9,9

Note al Rendiconto Finanziario

Considerata l'attività svolta dal Gruppo sono stati considerati nel cash flow dell'attività operativa i flussi finanziari dell'attività di investimento in società e fondi (che costituisce l'attività caratteristica del Gruppo). Inoltre sono stati rilevati i movimenti di cassa derivanti dalla cessione delle società inglesi ed i ritorni di capitale investito, dettagli di flussi finanziari riportati nella tabella a pagina 59.

Nel 2006 l'attività operativa come sopra definita ha movimentato e generato 141,9 milioni di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti, resi disponibili dalla liquidazione di attività finanziarie nelle quali le disponibilità liquide del Gruppo erano temporaneamente investite. Dall'attività finanziaria sono stati assorbiti 52,9 milioni di Euro di flussi finanziari. I movimenti sono stati rilevati col metodo diretto.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio sono pari a 95,9 milioni di Euro.

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società controllate e Parti Correlate

Il Gruppo non ha avuto nel corso dell'esercizio 2006 rapporti con Romed International S.p.A. (già Romed International S.A.), soggetto controllante sino all'11 gennaio 2007, né con De Agostini S.p.A., soggetto controllante a seguito dell'operazione perfezionata ad inizio 2007. Inoltre, la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni dei predetti soggetti nel corso del 2006.

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

Relativamente ai rapporti con la parte correlata BIM, riportiamo esclusivamente i valori dei conti correnti in essere a fine esercizio, regolati a condizioni di mercato.

Gli effetti economici, finanziari e patrimoniali dei rapporti tra il Gruppo e l'unica parte correlata ossia BIM sono evidenziate nei prospetti contabili, nelle note al bilancio e nella tabella qui allegata.

Gruppo DeA Capital	vs. Soc. Correlata	Risultato nel periodo	%	Patrimonio Netto	%	Posizione finanziaria	%
Stato Patrimoniale							
Cassa e Banche	Depositi Bancari	BIM Banca S.p.A.		51.865,35		51.865,35	
	Totale Depositi Bancari con Parti Correlate			95.914,70	54,1%	95.914,70	54,1%
	Totale posizioni finanziarie nette verso Società correlate			51.865,35		51.865,35	
	Totale Patrimonio Netto e Posizione Finanziaria Netta			266.868,10	###	238.215,55	21,77%
Conto Economico							
Ricavi							
	Proventi Finanziari da Attivo Corrente						
	Interessi attivi	BIM Banca S.p.A.		362,87		362,87	
	Totale Interessi attivi			867,75	41,82%		362,87
	Proventi su contratti derivati	BIM Banca S.p.A.		1.500,70		1.500,70	
	Totale Proventi su contratti derivati			10.132,15	14,81%		1.500,70
	Totale Proventi Finanziari netti da Attivo Corrente da correlate	BIM Banca S.p.A.		1.863,57		1.863,57	
	Totale Proventi Finanziari netti da Attivo Corrente			16.482,60	11,31%		1.863,57
	Totale Ricavi vs correlate			3.727,14			
	Totale Ricavi			96.526,80	3,86%		
Costi							
	Oneri Finanziari da Attivo Corrente						
	Interessi passivi	BIM Banca S.p.A.		0,00		0,00	
	Totale Interessi passivi			-1.023,08	0,00%		0,00
	Oneri su contratti derivati	BIM Banca S.p.A.		-631,50		-631,50	
	Totale Oneri su contratti derivati			-1.016,48	62,13%		-631,50
	Totale Oneri Finanziari netti da Attivo Corrente da correlate	BIM Banca S.p.A.		-631,50			
	Totale Oneri Finanziari netti da Attivo Corrente			-3.512,91	17,98%		
	Costi della Produzione						
	Spese per Servizi	BIM Banca S.p.A.		-27,55		-27,55	
	Totale Spese per Servizi			-4.499,89	0,61%		-27,55
	Totale Costi vs correlate			-659,05			
	Totale Costi			-10.028,80	6,57%		
	Totale Ricavi e Costi verso parti correlate			3.068,09		3.068,09	
	Utile e perdita d'Esercizio			86.498,00	3,55%		

ALLEGATI

Stato Patrimoniale Riclassificato

Di seguito vengono riportati gli schemi di stato patrimoniale e conto economico 2006 confrontati con quelli 2005 riclassificati. In particolare le Attività, le Passività ed i Risultati economici relativi alle partecipazioni cedute nel corso del 2006 sono state riclassificate nelle voci "Attività da cedere", "Passività da cedere" e "Risultato Attività da cedere".

	31-dic-06	31-dic-05
Attivo Consolidato	Euro / 000	
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali		
Immobilizzazioni Immateriali	17,9	30,6
Immobilizzazioni Materiali (Impianti, mobili e macchinari)	63,7	60,1
<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>81,6</u>	<u>90,7</u>
INVESTIMENTI FINANZIARI		
- Partecipazioni in società controllate	-	-
- Partecipazioni in altre imprese	2.795,8	2.802,4
- Fondi di venture capital	26.463,1	22.972,3
- Crediti	-	-
<i>Totale Investimenti finanziari</i>	<u>29.258,9</u>	<u>25.774,6</u>
Attività per Imposte anticipate	15,1	14,8
Altre attività non correnti	-	-
<i>Totale Altre Attività</i>	<u>15,1</u>	<u>14,8</u>
<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u>29.355,6</u>	<u>25.880,1</u>
Attivo corrente		
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.914,7	6.812,6
Attività finanziarie correnti	63.671,7	5.692,1
- obbligazioni e titoli di stato	-	-
- azioni	-	-
- OIC ed hedge funds	17.633,3	5.692,2
- derivati	-	-
Altre attività finanziarie	-	-
Crediti	79.193,5	3.723,0
- verso clienti	-	932,8
- verso controllate e collegate	-	15,1
- tributari	167,6	291,4
- altri	79.025,9	2.483,7
<i>Totale Attività Finanziarie</i>	<u>238.779,9</u>	<u>16.227,8</u>
<i>Totale Attivo Corrente</i>	<u>238.779,9</u>	<u>16.227,8</u>
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere	<u>288.135,5</u>	<u>42.107,9</u>
Attività da cedere	2.969,3	274.698,0
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	<u>271.104,8</u>	<u>316.805,9</u>
Passivo e Patrimonio Netto Consolidato		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Capitale Sociale	102.157,2	100.512,7
Riserva sovrapprezzo azioni	8.035,6	96.779,0
Riserva Legale	20.398,3	1.916,3
Riserva fair value	6.337,8	22.125,8
- Irs Prima Adozione	-	3.775,8
- Fair Value	5.520,0	18.350,0
Riserva di traduzione	(10.253,4)	14.730,5
Altre Riserve	53.653,1	56.363,1
- Riserva di consolidamento	-	778,0
- Riserva di conversione	(146,2)	34,9
- Riserva acquisto azioni proprie e stock options	53.021,3	55.550,2
Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	41,5	23.213,7
- Risultato delle Attività in essere a fine esercizio del Gruppo	10.841,9	(26.218,1)
- Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)
Utile (perdita) dell'esercizio	86.498,0	(28.907,6)
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo	<u>286.868,1</u>	<u>286.733,5</u>
Capitale e riserve di Terzi	-	5.201,2
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	<u>286.868,1</u>	<u>291.934,7</u>
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passività non Correnti		
Imposte differite passive	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-
TFR lavoro subordinato	75,1	55,8
<i>TOTALE Passività non correnti</i>	<u>75,1</u>	<u>55,8</u>
Passività correnti		
Debiti finanziari a breve	-	20.109,9
Debiti verso fornitori	2.530,7	413,7
Debiti tributari	412,0	183,1
Altri debiti	213,4	192,8
<i>TOTALE Passività correnti</i>	<u>3.156,1</u>	<u>20.899,5</u>
TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO	<u>3.231,2</u>	<u>20.955,3</u>
Passività da cedere	1.005,5	3.915,9
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	<u>271.104,8</u>	<u>316.805,9</u>

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
<i>PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE</i>		
PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	1.714,0	745,2
Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-
Partecipazioni	68,7	-
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	1.645,3	745,2
Titoli	-	-
MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	-	(1,3)
Realizzate su: Società controllate e collegate	-	-
Partecipazioni	-	-
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	(1,3)
Titoli	-	-
IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	(1.095,1)
TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	1.714,0	(351,2)
<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>		
Dividendi e proventi da partecipazioni	-	2,8
Interessi attivi	867,8	2,9
Proventi da titoli disponibili alla vendita	144,5	3.371,9
Proventi su contratti derivati	10.132,2	1.733,2
Altri proventi	-	-
Utili su cambi	-	-
- realizzati	3.821,4	399,3
- da conversione	1.516,7	933,4
a PROVENTI FINANZIARI	16.482,6	6.443,7
Interessi passivi	(1.023,1)	(157,0)
Perdite su attività correnti	-	(3,0)
Perdite su titoli disponibili alla vendita	(6,8)	(510,9)
Oneri su contratti derivati	(1.016,5)	(29.188,0)
Altri oneri finanziari	-	-
Perdite su cambi	-	-
- realizzate	(1.424,1)	(159,2)
- da conversione	(42,4)	(1.331,6)
b ONERI FINANZIARI	(3.512,9)	(31.349,6)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	12.969,7	(24.905,9)
TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	14.683,7	(25.257,1)
<i>RETTIFICHE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI</i>		
a Svalutazione titoli		
Attività Finanziarie Correnti Altre	(30,0)	0,0
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(47,7)	(2.207,7)
Totale Svalutazioni Titoli	(77,7)	(2.207,7)
b Rivalutazione titoli		
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	1.252,1	93,5
Totale Rivalutazioni Titoli	1.252,1	93,5
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	1.174,4	(2.114,2)
TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	15.858,1	(27.371,3)
Ricavi dalle prestazioni	1.332,0	26,6
Altri Ricavi e proventi	90,0	23,0
VALORE della PRODUZIONE	1.422,0	49,6
Spese per Servizi	(4.499,9)	(1.867,3)
Spese del personale	(1.117,8)	(960,8)
Spese godimento beni di terzi	(605,8)	(322,7)
Ammortamenti e svalutazioni	(48,0)	(80,7)
Altri oneri di gestione	(30,8)	(109,1)
COSTI della PRODUZIONE	(6.302,3)	(3.340,7)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(4.880,3)	(3.291,1)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	10.977,8	(30.662,4)
IMPOSTE sul reddito dell'esercizio, correnti differite anticipate	(135,9)	(85,5)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	10.841,9	(30.747,9)
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	75.656,1	1.840,3
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO del Gruppo	86.498,0	(28.907,6)
Utile (Perdita) per azione, base	0,8566	(0,2883)
Utile (Perdita) per azione, diluito	0,8559	(0,2875)

Bilancio d'esercizio al 31 Dicembre 2006

**Bilancio d'esercizio di DeA Capital S.p.A.
per il periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2006**

- **Stato Patrimoniale**
- **Conto Economico**
- **Rendiconto Finanziario**
- **Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto**
- **Prospetto dei Costi e dei Ricavi rilevati nell'esercizio**
- **Note Esplicative**

DeA Capital S.p.A.
Stato Patrimoniale della Capogruppo

31 dicembre 2006

31 dicembre 2005

		Euro	
1	Attivo non corrente		
	Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
	Immobilizzazioni Immateriali	17.943	30.632
	Immobilizzazioni Materiali (Impianti, mobili e macchinari)	43.438	39.118
	<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	<u>61.381</u>	<u>69.750</u>
2	Investimenti Finanziari		
2a	- Partecipazioni in società controllate	292.986	235.342.874
2b	- Partecipazioni in altre imprese	2.795.831	2.802.396
2c	- Fondi di venture capital	26.463.131	22.972.269
	<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	<u>29.551.948</u>	<u>261.117.539</u>
	<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u>29.613.329</u>	<u>261.187.289</u>
3	Attivo corrente		
3a	Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.512.374	5.801.786
3b	Attività finanziarie correnti	63.671.741	5.692.208
	- obbligazioni e titoli di stato		46.038.400
	- azioni		17.633.341
	- OIC ed hedge funds		5.692.208
	- derivati		
3c	Crediti	78.994.639	3.986.925
	- verso clienti		
	- verso controllate e collegate		3.120
	- tributari		158.992
	- altri		78.832.527
	<i>Totale Attività Finanziarie</i>	<u>238.178.754</u>	<u>15.480.919</u>
	TOTALE ATTIVO al netto delle Attività da cedere	<u>267.792.083</u>	<u>276.668.208</u>
3bis	Attività da cedere	733.120	47.158.550
	TOTALE ATTIVO	<u>268.525.203</u>	<u>323.826.758</u>
	Passivo e Patrimonio Netto		
4	PATRIMONIO NETTO		
4a	Capitale Sociale	102.157.200	100.512.700
4b	Riserva sovrapprezzo azioni	8.035.635	96.778.984
4c	Riserva Legale	20.398.326	1.916.341
4d	Riserva fair value	6.337.848	41.648.379
	- Ifrs Prima Adozione		817.839
	- Fair Value		5.520.009
4e	Riserva di traduzione	(9.896.400)	15.472.654
4f	Altre Riserve	53.021.346	55.550.238
4f	- Riserva di consolidamento		1.721.346
	- Riserva di Stock options		51.300.000
	- Riserva acquisto azioni proprie		54.600.000
	Utili (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	-	6.172.532
5	- Risultato delle Attività in essere a fine esercizio	10.886.225	(29.228.362)
	- Risultato delle Attività da cedere/cedute	74.697.077	(2.690.931)
	Utile (perdita) dell'esercizio	<u>85.583.302</u>	<u>(31.919.293)</u>
	Patrimonio Netto	<u>265.637.257</u>	<u>286.132.535</u>
	20.495.278		
	PASSIVO		
6	Passività non Correnti		
	Imposte differite passive	-	-
	Fondo per rischi ed oneri	-	-
6a	TFR lavoro subordinato	75.114	55.774
	<i>TOTALE Passività non correnti</i>	<u>75.114</u>	<u>55.774</u>
7	Passività correnti		
7a	Debiti finanziari a breve	-	20.109.900
7b	Debiti verso fornitori	2.519.635	415.045
7c	Debiti tributari	267.210	84.505
7d	Altri debiti	25.987	17.028.999
	di cui Debiti verso controllate di breve periodo		16.986.395
	<i>TOTALE Passività correnti</i>	<u>2.812.832</u>	<u>37.638.449</u>
	TOTALE Passivo	<u>2.887.946</u>	<u>37.694.223</u>
	TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO	<u>268.525.203</u>	<u>323.826.758</u>

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

DeA Capital S.p.A.
Conto Economico della Capogruppo

Note	Esercizio 2006		Esercizio 2005	
	Euro			
	<i>PROVENTI (ONERI) da ATTIVO non CORRENTE</i>			
8	PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	1.730.941	745.315	
8a	Realizzate su:			
	Società controllate e collegate	-	-	
	Partecipazioni	308.657	-	
	Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	1.422.284	745.315	
	Titoli			
9	MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	(85.286)	(1.355)	
9a	Realizzate su:			
	Società controllate e collegate	(85.286)	-	
	Partecipazioni	-	-	
	Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	(1.355)	
	Titoli	-	-	
10	IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	(1.095.111)	
	TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	1.645.655	(351.151)	
11	<i>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE</i>			
11a	a PROVENTI FINANZIARI			
	Dividendi e proventi da partecipazioni	-	2.882	
	Interessi attivi	676.308	194.579	
	Proventi da titoli disponibili alla vendita	142.189	3.371.943	
	Proventi su contratti derivati	10.306.551	1.774.223	
	Altri proventi	-	-	
	Utili su cambi			
	- realizzati	3.816.969	347.875	
	- da conversione	1.516.656	938.392	
	Totale Proventi	16.458.673	6.629.894	
11b	b ONERI FINANZIARI			
	Interessi passivi	(1.037.212)	(245.646)	
	Perdite su attività correnti	-	(2.943)	
	Perdite su titoli disponibili alla vendita	(6.600)	(510.901)	
	Oneri su contratti derivati	(1.016.482)	(29.228.967)	
	Altri oneri finanziari	-	-	
	Perdite su cambi			
	- realizzate	(1.349.118)	(119.680)	
	- da conversione	(42.409)	(1.336.536)	
	Totale Oneri	(3.451.821)	(31.444.673)	
	TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	13.006.852	(24.814.779)	
	TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	14.652.507	(25.165.930)	
12	<i>RETTIFICHE NETTE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI</i>			
12a	a Svalutazione titoli			
	Attività Finanziarie Correnti Altre	(21.072)	-	
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(43.548)	(2.207.759)	
	Totale Svalutazioni Titoli	(64.620)	(2.207.759)	
12b	b Rivalutazione titoli			
	Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-	
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	1.201.623	93.527	
	Totale Rivalutazioni Titoli	1.201.623	93.527	
	TOTALE RETTIFICHE NETTE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI	1.137.003	(2.114.232)	
	TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA'	15.789.510	(27.280.162)	
13	<i>VALORE della Produzione</i>			
	Ricavi dalle prestazioni	456.521	522.983	
	Altri Ricavi e proventi	61.219	15.234	
	TOTALE Valore della Produzione	517.740	538.217	
14	<i>COSTI della Produzione</i>			
	Spese per Servizi	(4.265.098)	(1.470.208)	
	Spese del personale	(851.275)	(722.822)	
	Spese godimento beni di terzi	(127.076)	(115.335)	
	Ammortamenti e svalutazioni	(41.467)	(75.816)	
	Altri oneri di gestione	(136.109)	(102.236)	
	Totale Costi della produzione	(5.421.025)	(2.486.417)	
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(4.903.285)	(1.948.200)	
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (attività in essere a fine esercizio)	10.886.225	(29.228.362)	
	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti differite anticipate	-	-	
	RISULTATO (attività in essere a fine esercizio)	10.886.225	(29.228.362)	
15	Risultato delle Attività da cedere/cedute	74.697.077	(2.690.931)	
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	85.583.302	(31.919.293)	
16	Utile (Perdita) per azione, base	0,8475	(0,3184)	
	Utile (Perdita) per azione, diluito	0,8469	(0,3174)	

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

DeA Capital S.p.A.
RENDICONTO FINANZIARIO della Capogruppo (Metodo diretto)
(importi in Euro/000)

	DeA Capital Spa	DeA Capital Spa
	Esercizio 2006	Esercizio 2005
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi di Venture Capital	(2.998)	(5.297)
Cessioni di Investimenti Diretti / Partecipazioni	130.593	0
Cessione di investimenti a breve, netto	0	0
Interessi ricevuti	300	118
Interessi pagati	(519)	(107)
Proventi da distribuzione da Investimenti	1.611	1.385
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	13.663	(26.900)
Ricavi da altri redditi realizzati	46	77
Imposte pagate	(551)	(343)
Imposte rimborsate	7	0
Management fees ricevute	1.000	418
Spese di esercizio da movimenti di cassa	(6)	0
Spese di esercizio	(686)	(1.614)
Cash flow netto da Attività Operative	142.460	(32.264)
CASH FLOW da attività finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(87.491)	(13.186)
Vendita di attività finanziarie	57.172	57.834
Azioni di capitale emesse	0	(53.772)
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	10.814	773
Acquisto azioni proprie	(1.580)	(3.430)
Vendita azioni proprie	3.839	3.221
Capitale di terzi	0	0
Dividendi intercompany	116	0
Interessi ricevuti da attività finanziarie	(450)	6
Acquisti di attività non correnti	0	0
Rimborsi di prestito bancario	(75.000)	(38.654)
Prestito bancario a breve	55.000	57.772
Prestito a breve infragruppo	(15.156)	16.078
Cash flow netto da attività finanziarie	(52.736)	26.642
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	89.724	(5.623)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO/ESERCIZIO	5.802	8.360
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	(14)	3.065
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)	95.512	5.802
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO/ESERCIZIO	95.512	5.802

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

Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

valori in migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva acquisto azioni proprie	Differenza di traduzione	Riserva stock options	Riserve Fair value	Riserva transizione IFRS	Utile/Perdite a nuovo	Utili/(Perdite)	Risultato attivita' da cedere	Totale
Totale al 31.12.2004	100.250,0	1.411,9	97.530,9	53.475,3	(18.270,2)	432,0	31.776,1	817,8	0,0	6.677,0	0,0	274.100,9
Copertura Perdita - Delibera Assembleare	0,0	504,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6.677,0	(6.677,0)	0,0	504,5
Delibera Assembleare	0,0	0,0	53.475,3	(53.475,3)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(54.600,0)	54.600,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Esercizio stock options	297,7	0,0	408,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	705,9
Acquisto azioni proprie	(966,4)	0,0	(2.297,8)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(3.264,2)
Vendita azioni proprie	931,4	0,0	2.262,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.193,8
Differenza di traduzione	0,0	0,0	0,0	0,0	33.742,8	0,0	0,0	0,0	(504,4)	0,0	0,0	33.238,3
Costo stock options	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	518,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	518,2
Adeguamento a fair value investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9.054,4	0,0	0,0	0,0	0,0	9.054,4
Risultato dell'esercizio 2005	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(31.919,3)	0,0	(31.919,3)
Totale al 31.12.2005	100.512,7	1.916,4	96.779,0	54.600,0	15.472,6	950,2	40.830,5	817,8	6.172,6	(31.919,3)	0,0	286.132,5
Copertura Perdita - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(25.746,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(6.172,6)	31.919,3	0,0	0,0
Delibera Assembleare	0,0	18.481,9	(15.181,9)	(3.300,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cessione partecipazione - Delibera Assembleare	0,0	0,0	(50.778,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(50.778,2)
Esercizio stock options	1.101,7	0,0	1.436,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2.538,3
Acquisto azioni proprie	(707,2)	0,0	(969,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(1.676,4)
Vendita azioni proprie	1.250,0	0,0	2.496,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.746,0
Differenza di traduzione	0,0	0,0	0,0	0,0	(25.369,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(25.369,0)
Costo stock options	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	771,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	771,2
Adeguamento a fair value investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(35.310,5)	0,0	0,0	0,0	0,0	(35.310,5)
Risultato dell'esercizio 2006	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10.886,2	74.697,1	85.583,3
Totale al 31.12.2006	102.157,2	20.398,3	8.035,6	51.300,0	(9.896,4)	1.721,4	5.520,0	817,8	0,0	10.886,2	74.697,1	265.637,2

Statement of performance / Risultato complessivo (IAS 1)**DeA Capital S.p.A.****31.12.2006****31.12.2005***(valori in milioni di Euro)*

Utili (perdite) da rivalutazione portati a Patrimonio Netto

(35,3)

9,1

Differenze cambio su traduzione saldi di bilancio

(25,4)

33,7

Utile/perdita netto rilevato direttamente nel Patrimonio Netto**(60,7)****42,8**

Utile (perdite) del Periodo

85,6

(31,9)

Totale (costi) ricavi rilevati nel periodo**24,9****10,9**

Note Esplicative
Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006

A. Struttura e Contenuto del Bilancio d'Esercizio

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

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

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

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

Quanto al rendiconto finanziario, esso è redatto secondo il "direct method".

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

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 (Bilancio d'Esercizio 2006) è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea ed omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio esercizio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (International Financial Reporting Standards). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

Valuta funzionale - Conversione e traduzione dei bilanci delle società

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

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

La scelta della valuta funzionale, qualora non fosse immediatamente identificabile per una singola valuta l'ambiente economico primario, richiede giudizio da parte del Management. I paragrafi 9, 10 ed 11 dello IAS 21 forniscono alcune linee guida che dovrebbero indirizzare le riflessioni del Management al riguardo.

Sulla base delle valutazioni effettuate alla luce dell'attività svolta, anche a seguito di una serie di interpellazioni 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 ha adottato quale propria valuta funzionale di riferimento il dollaro statunitense, in considerazione sostanzialmente di quanto segue:

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

Pertanto, a partire dal 2005 (*first time adoption* 1° gennaio 2004), la Società ha predisposto le proprie situazioni economico-patrimoniali con il dollaro statunitense quale valuta funzionale di riferimento ed anche il Bilancio al 31 dicembre 2006 – contenuto nel presente documento – è redatto con la stessa valuta.

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.

Alla luce di quanto sopra, essendo la valuta di presentazione diversa da quella funzionale, si è reso necessario procedere alla “traduzione” in Euro del bilancio redatto in valuta funzionale US\$ e questo ha comportato:

- 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 del conto economico al cambio in essere alla data di effettuazione delle operazioni (ovvero, per ragioni pratiche, al cambio medio di ciascun trimestre);
- l'iscrizione in una posta separata del patrimonio netto delle differenze generate dal citato procedimento di traduzione denominata appunto “riserva di traduzione”.

In dettaglio i cambi utilizzati per la conversione e traduzione dei dati contabili sono:

Cambio puntuale a fine periodo		
Data	\$/€	\$/€
31 dicembre 2005	1,1838	1,72295
31 dicembre 2006	1,3196	1,95886
Cambio medio del periodo		
1° Trimestre 2006	1,2029	1,752850
2° Trimestre 2006	1,2578	1,828490
3° Trimestre 2006	1,2743	1,874770
4° Trimestre 2006	1,2900	1,916076
1° Trimestre 2005	1,3109	1,890350
2° Trimestre 2005	1,2589	1,854940
3° Trimestre 2005	1,2196	1,785080
4° Trimestre 2005	1,1887	1,748250

B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2006 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al bilancio consolidato e ai criteri di valutazione delle Società controllate, di seguito precisati.

Le partecipazioni in società controllate classificate come attività disponibili alla vendita, sono valutate al fair value con contropartita un'apposita riserva di patrimonio netto; in particolare le partecipazioni nelle controllate Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP, che fungevano da veicoli per l'investimento in venture capital, hanno seguito tale principio valutativo fino al mese di ottobre 2006, momento in cui sono state cedute ed è stata realizzata la plusvalenza con conseguente le rilascio a conto economico delle riserve di fair value.

Le partecipazioni in joint venture sono state valutate al costo in conformità allo IAS 31.

Attività e passività correnti e non correnti

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

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

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

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

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

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

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

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabili, controllate dalla Società e in grado di produrre benefici economici futuri.

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

Il costo di acquisizione è rappresentato dal fair value del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto in bilancio nei limiti in cui vi è evidenza che tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso ovvero se è probabile che generino benefici economici futuri.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita. Al 31 dicembre 2006 non esistevano attività immateriali a vita utile indefinita.

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata.

La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione al netto dei relativi ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore.

Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. Il costo di acquisizione è rappresentato dal fair value del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio, sulla base delle aliquote indicate nel commento alla voce per gruppi omogenei di beni, in relazione alla residua possibilità di utilizzo. Qualora si rilevino elementi che facciano prevedere difficoltà di recupero del valore netto contabile è svolto l'impairment test. Il ripristino di valore è effettuato qualora vengano meno le ragioni che avevano portato all'impairment.

Attività finanziarie

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dallo IAS 39, la Società ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della transizione ai Principi Contabili Internazionali e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

I titoli, gli investimenti in organismi di investimento collettivo (hedge funds) e le altre attività finanziarie correnti sono stati classificati tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione (cosiddetti "held for trading") valutate al fair value con contropartita conto economico. Sono attività queste acquisite per temporaneo impiego delle disponibilità liquide; esse sono quindi un investimento a breve termine aventi l'intento di realizzare proventi della fluttuazione dei prezzi o percepire interessi dall'impiego di capitali.

Le partecipazioni di minoranza in società e gli investimenti in fondi di venture capital che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività della Società, sono classificate tra le attività disponibili per la vendita (available for sale) valutate a fair value con contropartita patrimonio netto.

Il fair value è il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli ed indipendenti. Nel caso di titoli negoziati presso mercati regolamentati il fair value è determinato con riferimento al prezzo di offerta (bid price) rilevato l'ultimo giorno di negoziazione del periodo di riferimento del bilancio. Nel caso di attività non quotate quali sono per la Società gli investimenti diretti in società, gli investimenti in fondi di venture capital e gli hedge funds, il fair value rappresentato nei prospetti contabili è stato determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio ed apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Investimenti diretti e fondi di venture capital.

Gli investimenti diretti in società e in fondi di venture capital sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita ("Available-for-sale") inizialmente rilevati al fair value della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono, ad ogni predisposizione di bilancio anche intermedio, valutati al "fair value".

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

Una svalutazione per perdita di valore è rilevata quando gli Amministratori considerano che non sia una temporanea perdita di valore. Il fair value viene determinato dal Consiglio di Amministrazione, a seguito di analisi del Management, sulla base dei criteri di valutazione degli investimenti in venture capital adottati dalla NVCA – National Venture Capital Association e dalla EVCA – European Venture Capital Association, criteri di valutazione di fatto comuni a tutta l'industria del venture capital nel mondo. Il fair value di un investimento in fondi di venture capital è il pro-quota di competenza del fair value del fondo.

A ciascuna data di redazione del bilancio, è verificata la presenza di indicatori di perdita di valore (impairment test) e in presenza di tali elementi si opera una svalutazione (impairment) che viene rilevata a conto economico. La perdita di valore è ripristinata nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione.

Le operazioni vengono contabilizzate alla data in cui si manifestano.

Strumenti derivati

I contratti derivati sono rilevati a stato patrimoniale al fair value. La rilevazione delle variazioni di fair value differisce a seconda della designazione degli strumenti derivati (di copertura o speculativi) e della natura del rischio coperto (fair value hedge o cash flow hedge).

Nel caso di contratti designati come di "copertura" la Società documenta tale relazione alla data di costituzione della copertura. Tale documentazione comporta l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento o operazione coperta, della natura del rischio coperto, dei criteri con i quali verrà verificata l'efficacia dello strumento di copertura così come il rischio. La copertura è considerata efficace quando la variazione del fair value o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata dalla variazione del fair value o dei flussi finanziari dello strumento di copertura e i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo compreso tra l' 80% ed il 125%.

Nel caso gli strumenti non siano o non possano essere designati come di copertura sono da considerarsi "speculativi" in tal caso le variazioni di fair value sono rilevate direttamente a conto economico.

Nel caso di copertura del tipo Fair Value hedge si rileva a conto economico le variazioni di fair value sia dello strumento di copertura sia dello strumento coperto indipendentemente dal criterio di valutazione adottato per quest'ultimo. Nel caso di copertura del tipo Cash Flow hedge si sospende a patrimonio netto la porzione di variazione del fair value dello strumento di copertura che è riconosciuta come copertura efficace e rilevando a conto economico la porzione inefficace.

La Società aveva stipulato fin dall'inizio della propria attività ed anche nel periodo in questione, dei contratti forward – forward con knock-in option - call and put options, sulla valuta dollaro, con lo scopo di procedere alla copertura del rischio cambio dollaro/euro sugli investimenti che sono quasi totalmente espressi in dollari. Con l'adozione della valuta funzionale dollaro in base

ai Principi Contabili Internazionali viene meno – secondo una certa interpretazione adottata dalla Società (e dal Gruppo) – il rischio cambio dollaro/euro sugli investimenti e non emergerebbe nemmeno un rischio cambio dollaro/euro nella traduzione in euro del bilancio redatto in valuta funzionale dollaro. Non sussistendo il rischio come una certa interpretazione sostiene, viene meno uno degli elementi che porterebbe a qualificare il derivato come di copertura. Ne consegue a seguito dell'applicazione dei Principi Contabili Internazionali i contratti derivati stipulati sul dollaro sono stati considerati ai fini contabili come derivato "speculativo" con l'effetto di rilevare a conto economico l'effetto del derivato.

Impairment (perdita di valore)

Una perdita di valore si origina in tutti i casi in cui il valore contabile di un'attività sia superiore al suo valore recuperabile. Ad ogni data di redazione di un bilancio viene accertata l'eventuale presenza di indicatori che facciano supporre l'esistenza di perdite di valore. In presenza di tali indicatori si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività (impairment test) ed alla contabilizzazione dell'eventuale svalutazione. Il valore recuperabile di un'attività è il maggior valore tra il suo fair value al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso.

Crediti e debiti

La prima iscrizione di un credito avviene alla data in cui è accordato sulla base del fair value. Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, salvo il caso in cui il credito abbia durata breve per cui è trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione.

I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato.

Attività destinate ad essere cedute

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione è classificato come destinato ad essere ceduto se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o cessione anziché con il suo uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività o il gruppo in dismissione, deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale e la cessione deve essere altamente probabile. Le attività che soddisfano i criteri per essere classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita al netto dei costi ad esso imputabili. Rientrano in questa categoria le attività di BIM Alternative Investment SGR S.p.A..

Azioni Proprie

Le azioni proprie non sono considerate come un'attività finanziaria della società che ha emesso le azioni. Il valore di acquisto e di vendita di azioni proprie è rilevato come variazione del patrimonio netto. Nessun utile o perdita è rilevata a conto economico per la vendita, l'acquisto, l'emissione o l'annullamento di azioni proprie.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Il loro valore di iscrizione è pari al loro valore nominale.

Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

Nel presente esercizio non si è reso necessario alcun tipo di accantonamento.

Imposte sul reddito

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

Le imposte differite vengono stanziare su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali. Esse sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Esse sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Un'attività fiscale differita è rilevata se è probabile il realizzo di un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

Ricavi e proventi

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

I proventi su partecipazioni per dividendi o per cessione totale o parziale sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere il pagamento, con contropartita credito al momento della cessione o determinazione di distribuzione da parte del soggetto od organo competente.

Gli interessi sono rilevati con il metodo del tasso di interesse effettivo di cui allo IAS 39.

Benefici per i dipendenti

I benefici a dipendenti a breve termine siano essi economici o in natura (buoni mensa) sono contabilizzati a conto economico nel periodo in cui viene prestata l'attività lavorativa.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a benefici definiti quali il TFR – trattamento di fine rapporto di lavoro, sono determinati da un attuario indipendente utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito.

Gli utili e le perdite attuariali sono rilevate a conto economico nell'esercizio in cui si manifesta, non avvalendosi del cosiddetto metodo del corridoio per rilevare l'utile o la perdita solo quando supera una certa percentuale dell'obbligazione.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a contribuzione definita sono relativi solo a quelli a gestione pubblica su base obbligatoria. Il versamento dei contributi esaurisce l'obbligazione della Capogruppo nei confronti dei propri dipendenti; pertanto i contributi costituiscono costi del periodo in cui sono dovuti.

Sono riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di stock options. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al fair value delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

Nel caso di stock options ad Amministratori e Collaboratori della società viene determinato con le stesse modalità il costo relativo.

Riserva di fair value

La riserva di fair value accoglie le variazioni di fair value delle attività classificate come disponibili per la vendita e valutate a fair value con contropartita patrimonio netto

Utile per azione

In conformità allo IAS 33, l'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni della Capogruppo al numero medio ponderato di azioni in circolazione nel periodo. Non si considerano ovviamente nel calcolo le azioni proprie in portafoglio. L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali derivanti dalla possibilità di esercizio di stock options assegnate, che possono determinare quindi un effetto diluitivo.

Ulteriori aspetti

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

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

C. Strategia nella gestione dei rischi finanziari (IAS 32)

L'attività del Gruppo di cui è parte la Società è quella di investimento finanziario in società e fondi con diverse giurisdizioni di diversi paesi del mondo e che a loro volta investono in diversi stati ed area geografiche. Ne consegue che l'attività è esposta a diverse tipologie di rischi finanziari, quali il rischio di liquidità, il rischio insolvenza o di default, il rischio di mercato ed il rischio cambio.

La gestione dei rischi è effettuata a livello di Capogruppo, secondo le linee che di seguito vengono espone.

Rischio liquidità. Considerati i diversi rischi finanziari connessi all'attività, la scelta sinora adottata è stata quella di avvalersi di risorse finanziarie proprie, escludendo il ricorso all'indebitamento, se non per temporanee esigenze di cassa.

La suddetta scelta impatta sulla modalità di gestione dei "commitments" assunti per investimenti in fondi di venture capital, che comportano l'assunzione di una obbligazione a lungo termine. Considerato che i fondi richiedono appunto l'assunzione di una obbligazione a lungo termine con versamento nell'arco di 4-7 anni, qualora vi fosse una posizione di "overcommitment" verrebbe gestita in maniera tale da aumentare il tasso di impiego del capitale proprio, sfruttando la scansione temporale tra assunzione dell'impegno e cash-out verso i fondi ed assumendo impegni superiori alle disponibilità solo sulla base di previsioni di cash flow periodicamente riviste ed aggiornate. Attualmente la situazione è di notevole "undercommitment".

Rischio insolvenza o di default. Tale rischio è connesso alla perdita del capitale investito per insolvenza o default della società o del fondo in cui si è investito o del gestore. Questo rischio può derivare sia dalla dinamica dell'attività, sia dal dolo del management.

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

Ad investimento effettuato lo stesso viene monitorato, tenendo sotto controllo in particolare il rispetto dei limiti di rischio definiti e la gestione dell'attività in atto. Inoltre, dal momento che nessun investimento viene effettuato in entità non soggetta a revisione da parte di società terze indipendenti, specifica attenzione viene prestata alla relazione annuale da queste ultime emesse.

Se da tale monitoraggio emergono elementi che possano far ritenere sussistere un rischio insolvenza, vengono adottate le opportune iniziative per limitare o meglio totalmente scongiurare perdite del capitale investito.

Il **Rischio di mercato o area geografica** viene gestito al momento dell'investimento, escludendo investimenti in quei paesi il cui regime giuridico possa non offrire adeguate tutele. Il rischio mercato maggiore, sino al momento della cessione degli investimenti nelle Società controllate inglesi, è stato quello connesso agli USA. Altre aree geografiche in cui si investe che possono manifestare rischi più di tipo politico sono Israele e Cina. La gestione del rischio in questi paesi avviene limitando l'esposizione e monitorando l'evoluzione della situazione politica al fine di modificazione della strategia di investimento in quei paesi.

Connesso al rischio mercato è il **Rischio cambio** che deriva dal fatto che gli investimenti in portafoglio sono quasi tutti in valute diverse dal Euro. Tenuto però conto che la valuta funzionale della Società al 31 dicembre 2006 è rappresentata dal US\$, tale rischio, con riferimento a tale valuta, è sul piano contabile sostanzialmente inesistente. In considerazione, però, del fatto che la Capogruppo ha comunque una struttura del patrimonio netto interamente denominata in Euro, si è sistematicamente scelto, mediante opportuni strumenti derivati, di "trasformare" le posizioni in essere da US\$ a Euro.

D. Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima (IAS 8)

I principi contabili sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un Principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi finanziari della Capogruppo.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto del primo degli esercizi presentati. L'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informativa comparativa. L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso; se il principio non disciplina le modalità di transizione il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a conto economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

I cambiamenti di stima sono contabilizzati prospetticamente a conto economico, nell'esercizio in cui avviene il cambiamento se influisce solo su questo; nell'esercizio in cui è avvenuto il cambiamento e negli esercizi successivi se il cambiamento influisce anche su questi ultimi.

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

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

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

In dettaglio, successivamente alla chiusura dell'esercizio 2006 si è perfezionata l'acquisizione della quota di controllo nel capitale della Capogruppo da parte di De Agostini S.p.A., operazione descritta in dettaglio nella "Premessa" della Relazione sulla Gestione.

Inoltre, è stato perfezionato in data 21 marzo 2007 l'accordo sottoscritto con BIM per la cessione a quest'ultima della quota di partecipazione - pari al 50% - detenuta dalla Società nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A.; come già anticipato, il corrispettivo, incassato interamente al closing, è risultato pari a 3,5 milioni di Euro, a fronte di un valore nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 pari a circa 2,0 milioni di Euro.

In relazione all'evoluzione dell'attività per il 2007, anche in considerazione del recente cambiamento dell'azionista di controllo, la Società ha in corso di predisposizione le proprie linee guida di sviluppo strategico.

Al riguardo, nel rispetto del proprio oggetto sociale e coerentemente con gli orientamenti espressi da De Agostini S.p.A., ovvero con la previsione che l'attività della Società non venga 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), nel corso del mese di febbraio 2007 è stata richiesta a otto degli undici hedge funds in portafoglio la *redemption* delle quote in essi detenute.

In relazione a quanto già descritto tra i "Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio" della Relazione sulla Gestione e di quanto indicato nella medesima in termini di valuta funzionale, la Capogruppo ritiene di poter definire l'Euro quale nuova valuta funzionale di riferimento dal gennaio 2007; in Euro saranno quindi elaborati, nonché presentati, i conti economici e patrimoniali a partire dalla prossima Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007.

G. Ulteriori aspetti

Si segnala che nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali da parte della Società.

- Operazioni non ricorrenti

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

Nel corso del 2006 sono state finalizzate due operazioni non ricorrenti, ovvero la cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle società inglesi attraverso le quali risultava detenuta la maggioranza dei fondi di venture capital ed investimenti diretti del Gruppo e la distribuzione mediante dividendo in natura di azioni della società Management e Capitali S.p.A..

Di seguito sono riportati i relativi effetti economico-patrimoniali e finanziari.
Nel corso del 2005 non erano state effettuate operazioni non ricorrenti.

Operazioni non ricorrenti - incidenza sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico						
<i>Valori in milioni di Euro</i>	Effetti sul patrimonio netto		Effetti sul risultato di esercizio		Effetti sulla posizione finanziaria netta	
	Valore	%	Valore	%	Valore	%
Valori da bilancio di esercizio	265,6		85,6		237,8	
Accordo di cessione con Pantheon Ventures Ltd.	-37,1	-14,0%	-68,2	-79,7%	-165,9	-69,8%
Distribuzione di azioni Management & Capitali	2,7	1,0%	-5,7	-6,7%	0,8	0,3%
Totale	-34,4	-13,0%	-73,9	-86,3%	-165,1	-69,4%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	231,2		11,7		72,7	

F. Note alle Voci dello Stato Patrimoniale e Conto Economico

ATTIVO NON CORRENTE

1 – Immobilizzazioni

1a - Immobilizzazioni immateriali

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

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01.01.06	Acquisizioni	Dismissioni Costo	Ammortamento	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.2006
Concessioni, licenze e marchi	30,6	16,1	0,0	-29,2	0,4	17,9
Totale	30,6	16,1	0,0	-29,2	0,4	17,9

L'incremento alla voce "Concessioni, licenze e marchi" si riferisce a licenze software, il cui costo viene ammortizzato in tre anni.

1b - Immobilizzazioni materiali

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

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01.01.2006	Acquisizioni	Dismissioni Costo	Dismissioni fondo	Ammortamento	Saldo al 31.12.2006
Impianti specifici	2,0	0,0	0,0	0,0	-1,3	0,7
Mobili, arredi	1,1	0,0	0,0	0,0	-0,7	0,4
Macchine elettroniche d'ufficio	7,7	2,4	0,0	0,0	-7,5	2,6
Automezzi	0,0	14,2	0,0	0,0	-2,8	11,4
Arredi non ammortizzabili	28,3	0,0	0,0	0,0	0,0	28,3
Totale	39,1	16,6	0,0	0,0	-12,3	43,4

2 – Investimenti Finanziari

2A - Partecipazioni in società controllate

Le partecipazioni nelle Altre Società controllate sono valutate al fair value con contropartita patrimonio netto, mentre la partecipazione in cessione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., è valutata al minore tra costo e il valore di vendita al netto dei costi ad essa imputabili. in conformità all'IFRS 5 (si ricorda che nell'esercizio 2005 tale partecipazione era mantenuta al costo come previsto dallo IAS 31).

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2006:

	Partecipazione	Valore al 31/12/2006
Old Management Ltd. (già Cdb Web Tech Management L.t.d.)	100.00%	211,4
ICT Investments S.p.A.	100.00%	81,6
Totale (esclusa Partecipazione da cedere)		293,0
Bim Alternative Investment S.g.r. S.p.A (classificate come attività da cedere)	50,00%	733,1
Totale		1.026,1

Valore in migliaia di Euro

Le variazioni rispetto al 31 dicembre 2005 sono state le seguenti:

- Cdb Private Equity LP: partecipazione, pari al 100% del capitale, interamente ceduta a Pantheon Ventures Ltd.;

- Cdb Web Tech International LP: partecipazione, pari al 100% del capitale, interamente ceduta a Pantheon Ventures Ltd.;
- Management & Capitali S.p.A.: partecipazione, pari al 90% del capitale della società, distribuita agli azionisti come dividendo in natura.

In sintesi:

31-dic-05	entrata	uscita	31-dic-06
Denominazione			
DeA Capital S.p.A. (già Cdb Web Tech S.p.A.)			DeA Capital S.p.A. (già Cdb Web Tech S.p.A.)
Cdb Web Tech International LP		X	
Cdb Web Tech Management LTD			Old Management LTD (già Cdb Web Tech Management LTD- in liquidazione)
Cdb Private Equity LP		X	
BIM Alternative Investments SGR S.p.A.			BIM Alternative Investments SGR S.p.A.
Management & Capitali S.p.a		X	
ICT Investments S.p.A.			ICT Investments S.p.A.

In allegato è riportato l'elenco delle partecipazioni con le indicazioni previste dall'art. 2427 c.c.

Come già evidenziato, la partecipazione in BIM Alternative SGR S.p.A., che a fine esercizio era stata classificata al costo in conformità allo IAS 31, al 31 dicembre 2006 è stata classificata come "attività disponibili per la vendita" e valutata, in conformità all'IFRS 5, al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita al netto dei costi ad essa imputabili.

2B – Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese sono costituite da investimenti diretti di minoranza in tre società estere, già presenti nell'esercizio precedente. Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio:

(valori in migliaia di Euro)	Totale azioni	% di possesso	Valore al 01.01.2006	Incrementi	Rivalutazioni (Svalutazioni) Fair Value	Valore al 31.12.2006
MobileAccess Networks Inc.	1.299.708	2,43%	656,3	139,9	-71,1	725,1
Elixir Pharmaceuticals Inc.	200.865	1,23%	971,1	147,1	-101,6	1016,6
Kovio Inc.	1.386.362	3,04%	1.175,0	0,0	-120,9	1054,1
Totale			2.802,4	287,0	-293,6	2.795,8

Gli incrementi relativi a Elixir Pharmaceuticals Inc. e a MobileAccess Networks Inc. sono riconducibili a sottoscrizioni di aumenti di capitale.

2C – Fondi di Venture Capital

Si tratta di investimenti in n. 8 fondi di venture capital per un valore complessivo di 26.463,1 migliaia di Euro. Il valore indicato nella tabella è stato determinato sulla base del fair value dei fondi al 31 dicembre 2006. Gli incrementi sono relativi a versamenti effettuati a fronte dell'impegno assunto ad investire ed i decrementi riguardano distribuzioni di proventi che i fondi hanno effettuato a favore della Società quale investitore:

(valori in migliaia di Euro)	Valore al 01.01.2006	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni (Svalutazioni) Fair Value	Valore al 31.12.2006
Fondi Venture Capital	22.972,3	2.995,8	-481,4	976,4	26.463,1

Attività per Imposte anticipate

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo alla Società non sono state stanziato attività per imposte anticipate per euro 20,1 milioni, in assenza di elementi sufficienti

a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali.

3 – ATTIVO CORRENTE

3a – Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari, compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2006. Tale voce, a fine esercizio, era pari a 95.512,4 migliaia di Euro rispetto a 5.801,8 migliaia di Euro di fine esercizio 2005. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è conseguenza del parziale incasso del credito relativo alla vendita delle due partecipate inglesi, di cui si è detto in precedenza.

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

3b – Attività Finanziarie correnti

La liquidità temporaneamente disponibile è stata investita in parte in obbligazioni e in parte in hedge funds diversificati per strategia di investimento, gestore ed area geografica.

Al 31 dicembre 2006 sono 11 gli hedge funds in portafoglio per un valore al fair value di 17.633,3 migliaia di Euro.

(valori in migliaia di Euro)	Valore al 01.01.2006	Incrementi e decrementi	Differenza di traduzione	Rivalutazioni (Svalutazioni) al Fair Value	Valore al 31.12.06
Hedge Fund	5.692,2	11.561,8	-769,3	1.178,6	17.663,3

Il prospetto seguente riporta un dettaglio delle obbligazioni in possesso della Società a fine esercizio:

(valori in migliaia di Euro)	Nominale	Scadenza	Valore al 01.01.2006	Incrementi e decrementi del periodo	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Valore al 31.12.2006
CCT 01.04.09	30.000	01/04/2009	0,0	30.135,0	-3,0	30.132,0
STMICROELECTRONICS FR06/13EUR	8.000	17/03/2013	0,0	7.964,0	-5,6	7.958,4
TELECOM.IT.FR/12EUR	8.000	06/12/2012	0,0	7.960,0	-12,0	7.948,0
Totale			0,0	46.059,0	-20,6	46.038,4

3C - Crediti

I crediti passano da 3.986,9 migliaia di Euro a 78.994,6 migliaia di Euro, tutti esigibili entro l'esercizio successivo.

Limitatamente ad 81.421,7 migliaia di Euro (104 milioni di US\$) il credito è assistito da una garanzia rilasciata da una primaria banca internazionale. Il valore di tale credito è stato attualizzato così come previsto dai principi IAS/IFRS e iscritto a bilancio a 75.064,9 migliaia di Euro. La quota restante della voce è composta da depositi cauzionali per contratti di locazioni, crediti per redemption di hedge funds e rimborsi di investimenti diretti ceduti di cui si è incassato il corrispettivo dopo la data di chiusura dell'esercizio.

Si precisa che tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 0,01 % per crediti verso Controllate Italia;
- 0,20% per crediti Tributari Italia;
- 99,35% per crediti Verso Altri - America;
- 0,04% per crediti Verso Altri - Israele;

- 0,40% per crediti Verso Altri - Italia.

3C b – Crediti verso Controllate.

Sono costituiti da 3,1 migliaia di Euro verso ICT Investments S.p.A. Il decremento è riconducibile alla normale dinamica dell'attività.

3C c – Crediti tributari

Tali crediti sono relativi a:

- o eccedenza degli acconti di imposta sul reddito versati negli esercizi precedenti, per 5,8 migliaia di Euro;
- o credito Iva dell'anno da riportare per 0,9 migliaia di Euro;
- o ritenute fiscali a titolo d'acconto subite, per 111,0 migliaia di Euro;
- o credito di imposta su titoli esteri, per 41,3 migliaia di Euro.

Il decremento subito dalla voce in esame è conseguente all'utilizzo dei crediti tributari al 31 dicembre 2005 a compensazione di imposte a debito nel esercizio in corso.

3C d– Crediti verso Altri

Trattasi principalmente di:

- credito di 223,1 migliaia di Euro per il rimborso richiesto di hedge funds;
- credito di 28,6 migliaia di Euro per la cessione di una partecipazione di minoranza in una società avvenuto nell'esercizio precedente;
- credito di 78.261,5 migliaia di Euro per la cessione relativa alle partecipazioni Inglesi Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP a Pantheon Ventures Ltd. avvenuto nell'esercizio;
- credito di 311,1 migliaia di Euro relativo alla contabilizzazione anticipata di cedole e interessi su titoli.

Tutti i crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

3Bis - Attività da cedere

Sono rilevate in questa voce le partecipazioni destinate ad essere cedute. Il loro valore è pari a 0,7 milioni di Euro, rispetto ai 47,2 milioni di Euro nel 2005. Nel 2006 esse si riferiscono alla partecipazione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., che è stata ceduta in data 21 marzo 2007, una volta ottenuta la necessaria autorizzazione. I valori presenti al 31 dicembre 2005 (47,2 milioni di Euro) si riferivano alla startup Management & Capitali S.p.A. ceduta nel corso del 2006 mediante assegnazione delle relative azioni agli azionisti della Società.

Come nel 2005 per Management e Capitali S.p.A., nell'esercizio 2006 la partecipazione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A. è stata esposta separatamente nel bilancio come previsto dallo IFRS 5.

In applicazione dello IFRS 5, la partecipazione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A. è stata valutata al minore tra il valore contabile e il valore di vendita al netto degli oneri accessori.

Partecipazione BIM Alternative Investments SGR S.p.A.

733,1

TOTALE

733,1

4 – PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2006, comprensivo del risultato dell'esercizio, ammonta a 265.637,3 migliaia di Euro. Il decremento è di 20.495,2 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2005.

Tale diminuzione è dovuta a diversi effetti tra cui la distribuzione in natura del dividendo rappresentato dalle azioni di Management e Capitali S.p.A., a cui si sommano gli effetti della riserva di traduzione (che ha compensato tutti i proventi registrati a conto economico per la copertura del rischio cambi) e della variazione della riserva di fair value. La variazione di riserva di fair value è altresì compensata dall'effetto positivo del risultato di esercizio, che recepisce sia gli effetti economici dell'anno (tra le più rilevanti la plusvalenza relativa alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle Società Inglesi), sia quello derivante dal rilascio delle riserve di fair value dell'attivo ceduto.

In allegato riportiamo il prospetto di variazione dei conti Patrimonio Netto al 31 dicembre 2006 e verranno commentate le principali movimentazioni.

4a- Capitale Sociale

Il capitale sociale interamente versato è passato da Euro 101.097.700 ⁽¹⁾ al 31 dicembre 2005 a Euro 102.158.200 ⁽¹⁾ al 31 dicembre 2006, in conseguenza dell'emissione di n. 1.060.500 azioni a seguito dell'esercizio delle stock option da parte dei beneficiari.

Il capitale sociale è costituito al 31 dicembre 2006 da 102.158.200 azioni ordinarie del valore nominale di 1 Euro ciascuna.

In considerazione delle 1.000 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2006, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 102.157.200 ⁽¹⁾.

(1) cifre non in migliaia

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

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio portafoglio	Azioni in Circolazione
31 dicembre 2005	101.097.700	(585.000)	100.512.700
Movimentazione nel 2006			
Azioni proprie acquistate		(707.250)	(707.250)
Azioni proprie vendute		1.250.000	1.250.000
Utilizzo per piano stock options		41.250	41.250
Azioni emesse per stock options	1.060.500		1.060.500
31 dicembre 2006	102.158.200	(1.000)	102.157.200

4b – Riserva Sovrapprezzo delle Azioni

La voce ha subito una variazione pari a 88.743,4 migliaia di Euro (da 96.779 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005 a 8.035,6 migliaia di Euro al 31 dicembre 2006), conseguenza dell'imputazione a tale riserva:

- della differenza tra il prezzo di acquisto e vendita di azioni proprie ed il valore nominale di dette azioni portato in variazione del capitale sociale;

- del sovrapprezzo sulle azioni emesse nel corso del 2006;
- della distribuzione di circa 50,8 milioni di Euro agli azionisti con assegnazione delle azioni di Management e Capitali S.p.A.;
- della destinazione di circa 18 milioni di Euro a riserva legale;
- dell'utilizzo di circa 25,7 milioni di Euro per la copertura della perdita dell'esercizio 2005
- nonché della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006 in sede di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie che ha ricostituito la relativa riserva.

4c – Riserva Legale

Tale riserva ammonta a 20.398,3 migliaia di Euro con un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 18.482,0 migliaia di Euro. Tale incremento è avvenuto attraverso l'utilizzo della Riserva Sovrapprezzo Azioni come deciso dall'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006.

4d – Riserva fair value

E' costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS, rimasta invariata a 817,8 migliaia di Euro;
- Riserva Fair Value che presenta un valore pari a 5.520,0 migliaia di Euro rispetto a 40.830,5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005. Il decremento di 35.310,5 migliaia di Euro è sostanzialmente riconducibile al rilascio al momento della cessione delle controllate inglesi.

Quanto agli investimenti in essere, non oggetto di cessione, la variazione di fair value è stata nel 2006 pari a 4,5 milioni di US\$ (equivalenti a 3,2 milioni di Euro), quasi esclusivamente relativi ai fondi di Venture Capital.

Riportiamo di seguito la movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio (nei prospetti seguenti è indicata la variazione in US\$ ed in Euro relativa solo agli investimenti diretti e Partecipazioni e fondi di Venture Capital).

Movimentazione Riserva di Fair Value valori in US\$ / 000	01.01.2006	movimenti dell'esercizio		Impairment	Fair Value	31.12.2006
		Fair Value Reserve disposal	Fair Value adj. Increased/realized/ disposed in 2006			
Investimenti Diretti / Partecipazioni	45.718,2	(100.037,5)	54.444,4	0,0	5,1	130,2
Venture Capital	2.617,0	0,0	0,0	0,0	4.537,0	7.154,0
	48.335,2			0,0	4.542,1	7.284,2
				Totale	(41.051,0)	
valori tradotti a fine periodo in Euro / 000						
Investimenti Diretti / Partecipazioni	38.619,8	(78.862,4)	40.348,2	0,0	(7,0)	98,6
Venture Capital	2.210,7	0,0	0,0	0,0	3.210,7	5.421,4
	40.830,5			0,0	3.203,7	5.520,0
				Totale	(35.310,5)	

4e – Riserva di traduzione

La Riserva di Traduzione emerge dalla traduzione in Euro ai fini di presentazione del bilancio predisposto in valuta funzionale US\$.

Per effetto delle variazioni del tasso di cambio Euro/US\$ tra il 31 dicembre 2005 ed il 31 dicembre 2006 la riserva di traduzione che era positiva al 31 dicembre 2005 per 15.472,7 migliaia di Euro diventa negativa a fine dicembre 2006 per 9.896,4 migliaia di Euro, con una variazione di 25.369,1 migliaia di Euro compensata dall'effetto positivo rilevato a conto economico dei contratti stipulati nell'esercizio con intento di copertura del rischio cambio ma classificati come attività di negoziazione.

4f – Altre Riserve

Le Altre Riserve sono complessivamente pari a 53.021,3 migliaia di Euro (rispetto a 55.550,2 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005), costituite da:

- riserva acquisto azioni proprie per 51.000,0 migliaia di Euro, diminuita di 3.300,0 migliaia di Euro in conseguenza della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 31 marzo 2006, intervenuta in sede di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie;
- riserva stock options per 1.721,4 migliaia di Euro rilevata come contropartita al costo rilevato delle stock options in aumento per 771,1 migliaia di Euro.

Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo

Varia in conseguenza del risultato dell'esercizio 2005.

5 -Utile del periodo

Accoglie il risultato dell'esercizio 2006 pari a 10,9 milioni di Euro a determinare il quale concorre in misura sostanziale la plusvalenza realizzata con la cessione delle partecipazioni di controllo nelle Limited Partnership inglesi a Pantheon Ventures Ltd.; nel 2005 veniva riportata una perdita di 29,2 milioni di Euro.

Risultato delle attività cessate o destinate ad essere cedute

Rilevano 74,7 milioni di Euro derivanti dalle plusvalenze per la cessione delle controllate inglesi per circa 69,9 milioni di Euro e dall'effetto economico legato a Management e Capitali S.p.A. (al netto dell'effetto cambi positivo realizzato nell'anno) per la restante parte; il risultato è stato esposto separatamente nel bilancio come previsto dallo IFRS 5.

Art 2427, comma 1 n. 7 bis) Codice Civile: dettaglio delle voci di Patrimonio Netto:

Nel Prospetto allegato sono analiticamente indicate delle voci di patrimonio netto, con dettaglio della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

descrizione (valori in Euro)	importo	possibilità di utilizzazione	quota disponibile	riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre periodi precedenti	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale Sociale	102.157.200,0	=	=		=
Riserva di capitale:					
Riserva acquisto azioni proprie	51.300.000,0	A,B,C,	=		=
Riserva sovrapprezzo azioni	8.035.635,0	A,B,C,	8.035.635,0	23.348.402,7	65.407.151,3
Riserva stock options	1.721.346,0	A,B,C,	1.721.346,0		
Riserva di traduzione	(9.896.401,0)	=	=	=	
Riserve di utili:					
Riserva legale	20.398.326,0	B	=	=	=
Riserva fair value	6.337.848,0	=	=		
Utili portati a nuovo	zero	A,B,C,	=	2.055.033,3	650.070,0
Utile del periodo	85.583.303,0	A,B,C,	84.075.742,0		
TOTALE	265.637.257,0		93.832.723,0		

legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci

Per una descrizione dei movimenti delle voci di Patrimonio Netto si rimanda a quanto già detto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato

	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva per azioni proprie	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di Traduzione	Riserva Stock Options	Riserva di prima adozione IFRS	Riserva di Fair Value	Riserva di Rivalutazione	Utile / perdite a nuovo	Risultato di esercizio	Risultato attività da cadere	Totale
All'inizio dell'esercizio 2004	100.800,0	1.266,3	40.160,6	111.600,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	145,6	0,0	253.973,1
transizione Principi IAS/IFRS 1/1/04	(51,0)			(243,0)		146,0	817,8	12.072,0					12.741,8
destinazione del risultato dell'esercizio:													0,0
altre destinazioni	(499,0)	145,6	=	(512,0)		286,0					(145,6)		(725,0)
altre variazioni			13.314,7	(13.314,7)	(18.270,2)			19.704,1					1.433,9
risultato dell'esercizio 2004											6.677,0		6.677,0
alla chiusura dell'esercizio 2004	100.250,0	1.411,9	53.475,3	97.530,9	(18.270,2)	432,0	817,8	31.776,1	0,0	0,0	6.677,1	0,0	274.100,9
destinazione del risultato dell'esercizio:		504,5							0,0	6.172,5	(6.677,0)		0,0
altre destinazioni	262,7		1.124,7	(751,9)		518,2							1.153,7
altre variazioni					33.742,8			9.054,4					42.797,2
risultato dell'esercizio 2005											(29.228,4)	(2.690,9)	(31.919,3)
alla chiusura dell'esercizio 2005	100.512,7	1.916,4	54.600,0	96.779,0	15.472,6	950,2	817,8	40.830,5	0,0	6.172,5	(29.228,4)	(2.690,9)	286.132,4
destinazione del risultato dell'esercizio:				(25.746,8)					0,0	(6.172,5)	29.228,4	2.690,9	0,0
altre destinazioni	1.644,5	18.481,9	(3.300,0)	(62.996,6)		771,2							(45.399,0)
altre variazioni					(25.369,0)			(35.310,5)					(60.679,5)
risultato dell'esercizio 2006											10.886,2	74.697,1	85.583,3
alla chiusura dell'esercizio 2006	102.157,2	20.398,3	51.300,0	8.035,6	(9.896,4)	1.721,4	817,8	5.520,0	0,0	0,0	10.886,2	74.697,1	265.637,2

Valore in migliaia di Euro

6 – PASSIVITA' NON CORRENTI

6a – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il Fondo TFR rientra nei piani a benefici definiti e pertanto è stato determinato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 4,6%, tasso annuo di inflazione 2%, tasso annuo incremento retribuzioni 3%, tasso annuo incremento TFR 3%.

La movimentazione del fondo è stata:

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01.01.2006	Quota maturata	Liquidazioni	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.2006
Evoluzione Fondo TFR	55,8	22,9	(0,9)	(2,7)	75,1

Gli importi iscritti a stato patrimoniale sono stati così determinati:

(valori in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Valore nominale del Fondo	86,7	62,7
Rettifica per attualizzazione	(11,6)	(9,6)
Effetto traduzione	0,0	2,7
Totale Fondo TFR	75,1	55,8

7 - PASSIVITA' CORRENTI

Le passività correnti sono complessivamente pari a 2.812,8 migliaia di Euro (37.638,4 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005) tutti esigibili entro l'esercizio successivo; essi non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali. Si precisa che tali debiti sono riparti per area geografica come segue:

- 89,57% per debiti verso fornitori - Italia;
- 0,01 % per debiti verso fornitori - America;
- 9,50% per debiti tributari - Italia;
- 0,92% per altri debiti - Italia.

Tali passività sono costituite da:

7a – Debiti finanziari a breve

Importo azzerato per estinzione della linea di credito a 18 mesi utilizzata nelle more dei tempi contrattuali per ottenere il rimborso richiesto di hedge funds. Al 31.12.2005 ammontavano a 20.109,9 migliaia di Euro in gran parte relativi ad un indebitamento di breve periodo verso banche, di cui è avvenuto il totale rimborso nel corso dell'anno 2006.

7b – Debiti verso Fornitori

Ammontano a complessivi 2.519,6 migliaia di Euro. Si tratta di debiti derivanti dall'ordinaria e straordinaria attività; l'incremento rispetto a 415,0 migliaia di Euro dello scorso esercizio è relativo alle spese straordinarie legate alla vendita delle due controllate inglesi.

7c – Debiti Tributari

Ammontano a 267,2 migliaia di Euro (84,5 migliaia di Euro al 31 dicembre 2005) di cui 234,0 migliaia di Euro per ritenute su redditi di lavoro dipendente ed autonomo e 33,2 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali per i dipendenti, versati poi nei termini dopo la chiusura dell'esercizio.

7d – Altri debiti

Sono pari a 26,0 migliaia di Euro e sono relativi a debiti nei confronti dei dipendenti per ferie non godute, e dei gestori di carte di credito. Il dato nel 2005 era di 17.028,9 migliaia di Euro ed Euro 16.986 migliaia di Euro di debiti verso la controllata Cdb Web Tech International Lp rimborsati prima della cessione.

Note alle voci del Conto Economico

8-9-10 PROVENTI ED ONERI DAGLI INVESTIMENTI (ATTIVO NON CORRENTE)

I proventi netti realizzati nell'esercizio 2006 sugli investimenti (attivo non corrente) sono stati pari a 2,2 milioni di US\$ (0,5 milioni di US\$ nell'esercizio 2005), per un controvalore tradotto di 1,7 milioni di Euro (oneri di 0,4 milioni di Euro nel 2005).

I proventi netti sono la risultante di:

8a – Plusvalenze sugli investimenti

Le plusvalenze realizzate su partecipazioni nell'esercizio sono state di 0,5 milioni di US\$ pari ad un controvalore tradotto di 0,3 milioni di Euro. Nel corso dell'esercizio 2005 tali plusvalenze sono state nulle.

Le plusvalenze realizzate su investimenti in fondi di venture capital nell'esercizio sono state pari a 1,7 milioni di US\$ (0,9 milioni di US\$ nel corrispondente esercizio del 2005), pari ad un controvalore tradotto di 1,4 milioni di Euro (0,7 milioni di Euro nel 2005).

9a – Minusvalenze sugli investimenti

Le minusvalenze realizzate sugli investimenti sono state 2006 pari a 85,3 migliaia di Euro (105,8 migliaia di US\$) mentre erano nulle nel 2005.

10 – Impairment

Nel 2006 non sono state rilevate perdite durevoli di valore rispetto all'anno 2005, rilevate per 1,4 milioni US\$ - tradotto 1,1 milioni di Euro e riferite agli investimenti diretti.

11 - PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI SU ATTIVO CORRENTE

Dalle attività correnti è derivato nell'esercizio 2006 un provento finanziario netto pari 13,0 milioni di Euro (24,8 milioni di Euro di oneri finanziari netti nel 2005). Si rileva qui l'effetto dei contratti con intento di copertura del rischio cambio stipulati nell'esercizio che, come conseguenza dell'adozione della valuta funzionale US\$ nella redazione del bilancio, non si sono

potuti considerare come di copertura e quindi non hanno avuto come contropartita le differenze cambio sugli investimenti che erano e sono le attività sottostanti espresse in valuta che dovevano essere oggetto della copertura in esame. La differenza tra il 2006 ed il 2005 deriva dal fatto che i contratti di copertura del rischio cambio nel 2006 hanno generato proventi mentre nel 2005 oneri finanziari.

11a – Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 16,5 milioni di Euro (6,6 milioni di Euro nel 2005); essi sono costituiti da proventi sugli hedge funds per 142,2 migliaia di Euro, proventi sui contratti derivati per 10.132,2 migliaia di Euro, proventi su pronti conto termine per 174,3 migliaia di Euro, interessi attivi e dividendi per 676,3 migliaia di Euro e utili su cambi per 5.333,6 migliaia di Euro, di cui 3.816,9 migliaia di Euro realizzati e 1.516,7 migliaia di Euro da conversione.

11b - Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 3,5 milioni di Euro (31,4 milioni di Euro nel 2005); essi sono costituiti da: oneri su contratti derivati per la copertura del rischio cambio per 1.016,5 migliaia di Euro, perdite su hedge funds per 6,6 migliaia di Euro, perdite su cambi per 1.391,5 migliaia di Euro di cui 1.349,1 migliaia di Euro realizzate e 42,4 migliaia di Euro da conversione, e interessi passivi bancari ed altri oneri per 1.037,2 migliaia di Euro.

12 - Rettifiche di valore di attività finanziarie correnti

Le rettifiche di valore delle attività finanziarie correnti sono risultate pari ad una rivalutazione netta di 1,5 milioni di US\$ (2,6 milioni di US\$ di svalutazioni nette nel 2005) per un controvalore tradotto di 1,1 milioni di Euro di rivalutazioni nette nel 2006 (2,1 milioni di Euro di svalutazioni nel 2005). Tale risultato è stato determinato prevalentemente dall'adeguamento degli hedge funds al loro fair value.

12a - Svalutazione titoli

Le svalutazioni di titoli comprende:

- l'adeguamento a fair value degli hedge fund; per un valore inferiore a 0,1 milioni di US\$ (2,8 milioni di US\$ nel 2005), pari ad un controvalore tradotto di 43,5 migliaia di Euro (2,2 milioni di Euro nel 2005).
- L'adeguamento a fair value di altri titoli acquistati nel corso del 2006 per un valore di 27,2 migliaia di US\$ pari ad un controvalore tradotto di 21,1 migliaia di Euro.

12b – Rivalutazione titoli

Le rivalutazioni di titoli comprende principalmente l'adeguamento a fair value degli hedge funds, per un valore di 1,6 milioni di US\$ (0,2 milioni di US\$ nel 2005), pari ad un controvalore tradotto di 1,2 milioni di Euro (0,1 milioni di Euro nel 2005). La significativa variazione rispetto al 2005 è legata alla performance degli hedge funds stessi.

13 - Valore della Produzione

I ricavi sono quasi esclusivamente legati a prestazione di servizi verso controllate. La variazione rispetto al 2005 è da ricondurre alla diminuzione di tali servizio prestati nel corso del 2006.

14 – Costi della Produzione

14a – Costi per Servizi

I costi per servizi sono stati pari a 4.265,1 migliaia di Euro (1.470,2 migliaia di Euro nel 2005). Essi sono dettagliabili come segue:

Spese per Servizi	01.01.2006-31.12.2006
Consulenze Amministrativ, Fiscali e Legali	2.468,7
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	1.322,7
Emolumenti agli organi sociali	117,6
Utenze e spese generali	73,0
Convegni, corsi, cancelleria	146,9
Manutenzioni	55,1
Collaborazioni & tempo indeterminato	6,8
Spese Viaggio	74,3
Totale Spese per Servizi	4.265,1

Valore in migliaia di Euro

14b – Costi per il Personale

Il costo complessivo del personale è stato pari a 851,3 migliaia di Euro rispetto a 722,8 migliaia di Euro del 2005. L'incremento è dovuto all'addebito a conto economico dei costi delle stock options di cui godono i dipendenti.

Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo relativo ai Benefici retributivi sotto forma di partecipazioni al capitale.

I dipendenti della Capogruppo sono 4 (2 dirigenti e 2 impiegati), invariati rispetto al 31 dicembre 2005.

Nell'esercizio 2006 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di stock option per i dipendenti ammonta a 292,7 migliaia di Euro.

14c – Costi per Godimento di Beni di Terzi

Tale voce è pari a 127,1 migliaia di Euro (115,3 migliaia di Euro nel 2005) ed è costituita per la maggior parte dai canoni di locazione degli uffici di Milano, oltre che da canoni di noleggio apparecchiature e licenze d'uso.

14d – Ammortamenti e svalutazioni

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

14e – Oneri diversi di gestione

Sono pari a 136,1 migliaia di Euro e riguardano altri oneri di gestione non diversamente classificati.

15 – Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti differite e anticipate

Non si riscontra un imponibile fiscale (IRES e IRAP) al 31 dicembre 2006; conseguentemente le imposte di esercizio sono nulle; altresì nulle sono le imposte differite.

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

16 – Utile (perdita) base per azione.

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato netto dell'esercizio attribuibile alla Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

Il risultato per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

Esponiamo di seguito le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
Risultato della Capogruppo al netto della quota di terzi (A) (Euro)	85.583.302	-31.919.293
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	100.980.833	100.263.822
Utile/perdita base per azione (Euro per azione) (C=A/B)	0,8475	-0,3184
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	0	0
Risultato della Capogruppo netto rettificato per effetto diluitivo (D) (Euro)	85.583.303	-31.919.293
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)	240.072	1.134.154
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	101.056.062	100.565.467
Utile/perdita diluito per azione (Euro per azione) (G=D/F)	0,8469	-0,3174

Riportiamo lo Statement of Performance (Prospetti dei costi e ricavi rilevati nell'esercizio) previsto dallo IAS 1 nel quale si rileva il risultato dell'esercizio comprensivo del risultato rilevato a patrimonio netto e non a conto economico; tale prospetto, riassuntivo della performance aziendale, mostra quanto indicato nella Relazione sulla Gestione e nelle Note circa il risultato dell'attività della Società:

Statement of performance / Risultato complessivo (IAS 1) DeA Capital S.p.A. (valori in milioni di Euro)	31.12.2006	31.12.2005
Utili (perdite) da rivalutazione portati a Patrimonio Netto	(35,3)	9,1
Differenze cambio su traduzione saldi di bilancio	(25,4)	33,7
Utile/perdita netto rilevato direttamente nel Patrimonio Netto	(60,7)	42,8
Utile (perdite) del Periodo	85,6	(31,9)
Totale (costi) ricavi rilevati nel periodo	24,9	10,9

Altre Informazioni

Impegni

Gli impegni (commitments) residui al 31 dicembre 2006 per versamenti di capitale in fondi di venture capital sono pari a 3,8 milioni di Euro, rispetto a 7,1 milioni di Euro del 2005. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente.

Impegno residuo verso fondi di venture capital al 31.12.2005 (Valori in milioni di euro)	7,1
Variazioni cessione Impegni residui	0,0
Investimenti / Capital Calls	(3,0)
Variazioni Impegno altre	(0,2)
Nuovi Impegni sottoscritti	0,0
Differenza cambi	(0,1)
Impegno residuo verso fondi di venture capital al 31.12.2006	3,8

Garanzie

Segnaliamo unicamente la sottoscrizione di una fideiussione con controparte Banca Intesa San Paolo S.p.A. per un valore complessivo di 5,0 mila sterline inglesi a favore della controllata Old Management Ltd per l'emissione di una carta di credito aziendale.

Derivati

Nel corso dell'esercizio 2006, come anche negli esercizi precedenti, sono stati posti in essere contratti derivati con scopo di copertura del rischio di cambio Euro/US\$ e classificati come strumenti finanziari di negoziazione per i motivi descritti nei criteri di valutazione.

A fine dicembre 2006 sono stati chiusi i contratti aperti nel trimestre precedente e rilevato a conto economico il relativo effetto economico positivo per 9,1 milioni Euro.

A fine dicembre 2006, con efficacia dal 1° gennaio 2007, sono stati posti in essere i seguenti contratti aventi il medesimo scopo:

- ❖ 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 milioni di US\$, con scadenza marzo 2007, a copertura del portafoglio di attività denominate in valuta statunitense;
- ❖ Nozionali 8,5 milioni di sterline inglesi, con scadenza marzo 2007, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta.

Non c'è variazione di fair value da rilevare a conto economico al 31 dicembre 2006 per questi contratti derivati in quanto stipulati con efficacia 2007.

Piani di stock option

Non si rilevano alla data di bilancio piani di stock option a favore di Amministratori e dipendenti della Società.

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. sono beneficiari di piani di stock option su azioni DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A.). Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2006 sono pari a 376.050 (erano 515.550 a fine 2005). Ai fini della valutazione dei piani di stock options è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein) e considerata l'assenza di ipotesi di stacco dividendo, i risultati prodotti dal modello non sono dissimili da quelli ottenibili con il modello di Black & Scholes. Le ipotesi relative alla determinazione del fair value dei Piani sono riassunte nel seguente prospetto:

	<i>Piano 2003</i>	<i>Piano 2004</i>	<i>Piano 2005</i>
N° opzioni assegnate	370.000	160.000	180.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,829	2,445	2,703
Controvalore alla data di assegnazione	676.730	391.200	486.540
Prezzo medio di esercizio	1,76	2,48	2,84
Volatilità attesa	40,27%	31,15%	29,40%
Durata dell'opzione	30/04/2008	31/08/2015	30/04/2016
Tasso free risk	4,33031%	4,25125%	3,59508%

Nell'esercizio 2006 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di stock option per i dipendenti ammonta a 292,7 migliaia di Euro rispetto a 242,2 migliaia di Euro al 2005.

Compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci (in carica al 31 dicembre 2006)

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società' che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi Euro/000
De Benedetti Carlo	Presidente	2006	11-gen-07	0	0	0	1,5
Moscatelli Vittorio	Amm. Delegato	2006	11-gen-07	772,7	3,1	0	8,5
Girad Franco	Vicepresidente	2006	11-gen-07	8,2	0	0	7,0
D'Agui Pietro	Amministratore	2006	11-gen-07	8,2	0	0	1,5
Segre Massimo	Amministratore	2006	11-gen-07	8,2	0	0	1,5
Dezzani Flavio	Presidente Collegio Sind.	2006	11-gen-07	38,3	0	0	3,4
Ferreri Vittorio	Sindaco effettivo	2006	11-gen-07	24,5	0	0	1,0
Nani Luigi	Sindaco effettivo	2006	11-gen-07	24,5	0	0	2,2

Elenco delle partecipazioni in Società controllate e collegate al 31 dicembre 2006

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto Complessivo	Risultato di esercizio	Quota di possesso	Quota di Patrimonio Netto (Euro)	Valore di Bilancio (Euro)
Old Management L.t.d.	Londra, Regno Unito	Gbp	150.000	142.423	(60.370)	100,00%	211.419	211.419
ICT Investments S.p.A	Torino, Italia	Euro	120.000	81.567	(20.679)	100,00%	81.567	81.567
Bim Alternative Investments S.g.r S.p.A (*)	Torino, Italia	Euro	1.500.000	3.927.704	1.573.013	50,00%	1.963.852	733.120
Totale				4.151.694	1.491.964		2.256.838	1.026.106

(*) Classificata come attività da cedere

Numero medio dei dipendenti della Capogruppo nell'Esercizio

	01.01.2006	Entrate	Uscite	31.12.2006	Medio
Dirigenti	2	0	0	2	2
Quadri e Impiegati	3	1	(2)	2	4
Totale	5	1	(2)	4	6

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società controllate e Parti Correlate

La Società e le altre imprese del Gruppo non hanno avuto nel corso dell'esercizio 2006 rapporti con Romed International S.p.A. (già Romed International S.A.), soggetto controllante sino all'11 gennaio 2007, né con De Agostini S.p.A., soggetto controllante a seguito dell'operazione perfezionata ad inizio 2007. Inoltre, la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni dei predetti soggetti nel corso del 2006.

I rapporti tra la Società e le proprie Controllate hanno riguardato la prestazione di servizi di consulenza per gli investimenti e di supporto nell'area gestionale; tali rapporti sono stati regolati a condizioni di mercato.

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

Riguardo i rapporti con la parte correlata BIM, riportiamo esclusivamente i valori dei conti correnti in essere a fine Esercizio regolati a condizioni di mercato.

Gli effetti economici, finanziari e patrimoniali dei rapporti tra controllante e controllate e tra società del Gruppo sono evidenziate nei prospetti contabili, nelle note al bilancio e nella tabella qui allegata.

DeA Capital S.p.A.	vs. Soc. Collegata-Controllata-Correlata	Risultato nel periodo	%	Patrimonio Netto	%	Posizione finanziaria	%
Stato Patrimoniale							
Cassa e Banche	Depositi Bancari	BIM Banca S.p.A.		51.865,35		51.865,35	
	Totale Depositi Bancari con Parti Correlate			95.512,37	54,3%	95.512,37	54,3%
	Attivo Corrente (Hedge Fund)	BIM Alternative Investments SGR S.p.A.		1.076,22		1.076,22	
	Totale Attivo Corrente			63.671,74	1,7%	63.671,74	1,7%
Crediti		Ict Investments SRL		3,12		3,12	
	Totale Crediti verso controllate e collegate			3,12		3,12	
	Totale Crediti			78.994,63	0,00%	78.994,63	0,00%
Debiti				0,00	0,00%	0,00	
	Totale Debiti verso controllate e collegate			0,00	0,00%	0,00	
	Totale Altri Debiti			2.812,83	0,00%	0,00	0,00%
	Totale posizioni finanziarie nette verso collegate, controllate e correlate			52.944,68		52.944,68	
	Totale Patrimonio Netto e Posizione Finanziaria Netta			265.637,26	####	237.813,22	22,26%
Conto Economico							
Ricavi							
	Dividendi da controllate	Old Managemnt L.L.d.		116,41		116,41	
	Totale Plusvalenze sugli Investimenti (Partecipazioni)			1.730,94	6,70%		
	Proventi Finanziari da Attivo Corrente						
	Interessi attivi	BIM Banca S.p.A.		362,87		362,87	
	Totale Interessi attivi			676,30	53,66%		
	Proventi su contratti derivati	BIM Banca S.p.A.		1.500,70		1.500,70	
	Totale Proventi su contratti derivati			10.306,55	14,56%		
	Totale Proventi Finanziari netti da Attivo Corrente da Correlate	BIM Banca S.p.A.		1.863,57		1.863,57	
	Totale Proventi Finanziari netti da Attivo Corrente			16.458,67	11,32%		
	Rettifiche di valore di Attività Finanziarie Correnti						
	Rivalutazioni						
	Attivo Corrente (Hedge Fund)	BIM Alternative Investments SGR S.p.A.		158,08		158,08	
	Totale Rivalutazioni			1.201,62	13,16%		
	Valore della Produzione						
	Prestazioni di servizi intercompany	Ict Investments SRL		2,60		2,60	
		Old Managemnt L.L.d.		414,96		414,96	
		BIM Alternative Investments SGR S.p.A.		38,96		38,96	
	Totale prestazioni intercompany			456,52			
	Totale Ricavi dalle prestazioni			456,52	100,00%		
	Totale del Valore della Produzione			517,74	88,20%		
	Totale Ricavi vs controllate, collegate e correlate			4.458,15			
	Totale Ricavi			94.606,05	4,71%		
Costi							
	Svautazioni in Partecipazioni / in Società Controllate						
		Ict Investments SRL		-50,44		-50,44	0,00
		Old Managemnt L.L.d.		-34,83		-34,83	0,00
	Totale Svautazioni in Partecipazioni / in Società Controllate			-85,29			
	Totale Minusvalenze su Investimenti			-85,29	100,00%		
	Oneri Finanziari da Attivo Corrente						
	Interessi passivi	BIM Banca S.p.A.		0,00		0,00	
	Totale Interessi passivi			-1.037,21	0,00%		
	Oneri su contratti derivati	BIM Banca S.p.A.		-631,50		-631,50	
	Totale Oneri su contratti derivati			-1.016,48	62,13%		
	Totale Oneri Finanziari netti da Attivo Corrente da Correlate	BIM Banca S.p.A.		-631,50			
	Totale Oneri Finanziari netti da Attivo Corrente			-3.451,82	18,29%		
	Costi della Produzione						
	Spese per Servizi	BIM Banca S.p.A.		-27,55		-27,55	
	Totale Spese per Servizi			-4.365,10	0,65%		
	Totale Costi vs controllate, collegate e correlate			-744,34			
	Totale Costi			-9.022,75	8,25%		
	Totale Ricavi e Costi verso parti collegate, controllate e correlate			3.713,81		3.641,02	
	Utile e perdita d'Esercizio			85.583,30	4,34%		

Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate

STATO PATRIMONIALE BIM ALTERNATIVE INVESTMENTS SGR S.p.A.

Valori in euro

Voci dell'attivo		31.12.2006	31.12.2005
10.	Cassa e disponibilità liquide	-	
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
30.	Attività finanziarie al <i>fair value</i>		
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita		
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	Crediti		
	a) per gestioni di patrimoni	2.198.600	1.856.246
60.	b) altri crediti	3.550.498	2.299.785
70.	Derivati di copertura		
	Adeguamento di valore delle attività finanziarie		
80.	oggetto di copertura generica (+/-)		
90.	Partecipazioni		
100.	Attività materiali	-	
110.	Attività immateriali	21.254	32.983
	Attività fiscali		
	a) correnti	132.799	-
120.	b) anticipate	-	-
	Attività non correnti e gruppi di attività in via di		
130.	dismissione		
140.	Altre attività	35.493	15.548
Totale Attivo		5.938.644	4.204.562
<hr/>			
Voci del passivo e del patrimonio netto		31.12.2006	31.12.2005
10.	Debiti	1.404.562	1.117.573
20.	Titoli in circolazione		
30.	Passività finanziarie di negoziazione		
40.	Passività finanziarie al fair value		
50.	Derivati di copertura		
	Adeguamento di valore delle passività finanziarie		
60.	oggetto di copertura generica (+/-)		
70.	Passività fiscali		
	a) correnti	107.114	91.455
	b) differite	4.861	4.861
	Passività associate a gruppi di attività in via di		
80.	dismissione		
90.	Altre passività	452.090	594.482
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	42.313	41.499
110.	Fondi per rischi e oneri:		
	a) quiescenza e obblighi simili	-	-
	b) altri fondi	-	-
Totale passivo		2.010.940	1.849.870
120.	Capitale	1.500.000	1.500.000
130.	Azioni proprie (-)		
140.	Strumenti di capitale		
150.	Sovrapprezzi di emissione		
160.	Riserve	854.691	223.466
170.	Riserve da valutazione		-
180.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.573.013	631.226
Totale patrimonio netto		3.927.704	2.354.692

CONTO ECONOMICO BIM ALTERNATIVE INVESTMENTS SGR SPA

Valori in euro

	Voci	31.12.2006	31.12.2006
10.	Commissioni attive	5.397.707	4.612.866
20.	Commissioni passive	(2.261.960)	(2.004.979)
	Commissioni nette	3.135.747	2.607.887
30.	Dividendi e proventi assimilati		
40.	Interessi attivi e proventi assimilati	96.437	50.123
50.	Interessi passivi e oneri assimilati	(165) 0	
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione		
70.	Risultato netto dell'attività di copertura		
80.	Risultato netto delle attività finanziarie al fair value		
90.	Risultato netto delle passività finanziarie al fair value Utile/perdita da cessione di: a) attività finanziarie disponibili per la vendita b) attività finanziarie detenute sino alla scadenza c) altre attività finanziarie		
100.			
	Margine di intermediazione	3.232.019	2.658.010
110.	Rettifiche di valore nette per deterioramento di: a) attività finanziarie disponibili per la vendita b) attività finanziarie detenute sino alla scadenza c) altre attività finanziarie Spese amministrative:		
	a) spese per il personale	(975.794)	(1.425.691)
120.	b) altre spese amministrative	(647.489)	(476.109)
130.	Rettifiche di valore nette su attività materiali		
140.	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(11.730)	(9.906)
150.	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali		
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri		
170.	Altri oneri di gestione	(16.773)	(57.094)
180.	Altri proventi di gestione	99.892	33.471
	Risultato della gestione operativa	1.680.125	722.681
190.	Utili (Perdite) delle partecipazioni		
200.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti		
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	1.680.125	722.681
210.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(107.113)	(91.455)
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	1.573.013	631.226
220.	Utile (Perdita) delle attività non correnti e dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte		
	Utile (Perdita) d'esercizio	1.573.013	631.226

ICT Investments S.p.A.
Bilancio in forma abbreviata dell'esercizio al 31.12.2006

	31.12.2006	31.12.2005
STATO PATRIMONIALE		
IMMOBILIZZAZIONI		
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	0	0
ATTIVO CIRCOLANTE		
II) Crediti	8.630	9.257
IV) Disponibilita' liquide	87.145	110.713
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	95.775	119.970
RATEI E RISCONTI ATTIVI	0	0
TOTALE ATTIVO	95.775	119.970
PASSIVO		
PATRIMONIO NETTO		
I) Capitale	120.000	120.000
IV) F Altre Riserve	0	4.192
VIII) Utili (perdita) portati a nuovo	(17.754)	-
IX) Utile (perdita) dell'esercizio	(20.679)	(21.946)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	81.567	102.246
DEBITI		
entro 12 mesi	14.208	17.724
TOTALE DEBITI	14.208	17.724
RATEI E RISCONTI PASSIVI	0	0
TOTALE PASSIVO	95.775	119.970

CONTO ECONOMICO	2006	2005
VALORE DELLA PRODUZIONE		
5) Altri Ricavi e proventi	0	0
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	0	0
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
7) Per servizi	21.817	22.065
10) Ammortamenti e svalutazioni:	0	0
14) Oneri diversi di gestione	682	701
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	22.499	22.766
DIFFER.TRA VALORE E COSTI DELLA PROD. (A-B)	(22.499)	(22.766)
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
16) Altri proventi finanziari:		
d) da proventi da terzi diversi dai precedenti	1.935	893
Totale Altri proventi finanziari	1.935	893
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
d) altri	74	73
Totale Interessi e altri oneri finanziari	74	73
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	1.861	820
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	0	0
21) Oneri straordinari:		
c) altri	41	
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (E)	41	0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(20.679)	(21.946)
Imposte sul redd.dell'eserc.,correnti,diff.e anticip.	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(20.679)	(21.946)

OLD MANAGEMENT LTD
BALANCE SHEET
as at 31 December 2006 (amounts in GBP)

	2006 IFRS 31.12.06	2005 IFRS 31.12.05
ASSETS		
CURRENT ASSETS		
CASH AND EQUIVALENTS	212.327,93	618.435,36
OTHER CURRENT ASSETS	16.163,79	37.664,95
DEFERRED INCOME TAX ASSETS	10.200,35	10.200,35
TOTAL CURRENT ASSETS	<u>238.692,07</u>	<u>666.300,66</u>
NON CURRENT ASSETS		
INTANGIBLE ASSETS	-	-
TANGIBLE ASSETS	13.651,91	14.397,37
TOTAL	<u>13.651,91</u>	<u>14.397,37</u>
OTHER NON CURRENT ASSETS	3.962,22	110.714,46
TOTAL OTHER ASSETS	<u>3.962,22</u>	<u>110.714,46</u>
TOTAL NON CURRENT ASSETS	<u>17.614,13</u>	<u>125.111,83</u>
TOTAL ASSETS	<u>256.306,20</u>	<u>791.412,49</u>
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY		
SHAREHOLDERS' EQUITY		
SHARE CAPITAL	150.000,00	150.000,00
OTHER RESERVES	- 44.690,37	- 44.690,37
ACCUMULATED PROFIT/LOSS BROUGHT FORWARD	177.483,23	25.771,07
DIVIDENDS	- 80.000,00	-
NET PROFIT/LOSS OF THE YEAR	- 60.369,56	151.712,16
TOTAL SHAREHOLDERS' CAPITAL	<u>142.423,30</u>	<u>282.792,86</u>
NON CURRENT LIABILITIES		
DEFERRED INCOME TAX LIABILITIES	-	-
PROVISION AND OTHER LIABILITIES	-	-
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES	<u>-</u>	<u>-</u>
CURRENT LIABILITIES		
ACCOUNT PAYABLE AND ACCRUED LIABILITIES	16.220,56	441.127,36
ACCRUED TAXES	97.662,34	67.492,27
TOTAL CURRENT LIABILITIES	<u>113.882,90</u>	<u>508.619,63</u>
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	<u>256.306,20</u>	<u>791.412,49</u>

OLD MANAGEMENT LTD
INCOME STATEMENT
for the period ended 31 December 2006 (amounts in GBP)

	2006 IFRS 31.12.06	2005 IFRS 31.12.05
INCOME (LOSS)		
FINANCIAL INCOME		
INCOME ON FOREIGN EXCHANGE RATE	1.149,35	-
INTEREST INCOME	3.023,56	-
MANAGEMENT FEES	927.660,34	1.190.108,78
OTHER INCOME	20.123,07	5.230,54
TOTAL INCOME	<u>951.956,32</u>	<u>1.195.339,32</u>
LOSS ON FOREIGN EXCHANGE RATE		
LOSS ON FOREIGN EXCHANGE RATE	-	- 25.926,01
INTEREST EXPENSES	- 1.691,05	-
OTHER LOSSES	-	- 3.854,44
TOTAL LOSS	<u>- 1.691,05</u>	<u>- 29.780,45</u>
TOTAL FINANCIAL INCOME (LOSS) FROM CURRENT ASSETS	<u>950.265,27</u>	<u>1.165.558,87</u>
TOTAL INCOME (LOSS) FROM OPERATIONS	<u>950.265,27</u>	<u>1.165.558,87</u>
EXPENSES		
MANAGEMENT AND PERFORMANCE FEES	- 334.490,87	- 323.092,57
ADMINISTRATIVE EXPENSES	- 583.462,66	- 632.668,14
EXPENSES FROM INVESTMENTS	-	-
OTHER OPERATING EXPENSES	-	-
TOTAL EXPENSES	<u>- 917.953,53</u>	<u>- 955.760,71</u>
NET PROFIT (LOSS) FOR THE PERIOD BEFORE TAXES	<u>32.311,74</u>	<u>209.798,16</u>
TAX EXPENSES	- 92.681,30	- 58.086,00
NET PROFIT (LOSS) FOR THE PERIOD	<u>- 60.369,56</u>	<u>151.712,16</u>

OLD MANAGEMENT LTD
CASH FLOW STATEMENT
for the period ended 31 December 2006 (amounts in GBP)

	2006 IFRS 31.12.06	2006 IFRS 31.12.05
CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES		
Management Fees received	929.504,73	1.167.058,52
Operating expenses	- 580.273,49	- 589.660,71
Advisory Fee paid to Cdb SpA	- 657.598,44	- 268.404,48
UBS Fee Recharge paid to Cdb LP	- 24.227,16	- 66.916,91
CASH GENERATED FROM OPERATING ACTIVITIES	- 332.594,36	242.076,42
Interest paid	-	- 199.053,59
Corporation Tax paid	-	-
Corporation Tax refunded	8.311,60	-
Dividends paid	- 80.000,00	-
NET CASH FROM OPERATING ACTIVITIES	- 404.282,76	43.022,83
CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES		
Interest received	3.122,62	20.238,49
Purchase of Non-current Assets	- 3.711,96	- 1.559,44
NET CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES	- 589,34	18.679,05
NET INCREASE / DECREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	- 404.872,10	61.701,88
CASH AND CASH EQUIVALENTS, BEGINNING OF THE YEAR	618.435,36	556.734,00
CASH AND CASH EQUIVALENTS, END OF THE YEAR	212.327,93	618.435,36
Effects of exchange rate changes on cash and cash equivalents	- 1.235,33	- 0,52
CASH AND CASH EQUIVALENTS CONSIST OF THE FOLLOWING AS AT 31 December 2006	212.327,93	618.435,36

OLD MANAGEMENT LTD
STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY
for the period ended 31 December 2006 (amounts in GBP)

	SHARE CAPITAL	SHARE CAPITAL PREMIUM	IFRS 1 ADJUSTMENT	PROFIT/LOSS BROUGHT FORWARD	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
SHAREHOLDERS' EQUITY					
Balance as at 1 January 2006	150.000,00	-	44.690,37	177.483,23	282.792,86
Dividends paid - prior year				- 80.000,00	- 80.000,00
Net profit for the period				- 60.369,56	- 60.369,56
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY AS AT 31 December 2006	150.000,00	-	44.690,37	37.113,67	142.423,30

**Bilancio della Società che esercita attività
di direzione e coordinamento**

Direzione e coordinamento

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

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

Più avanti vengono riportati i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di Romed International S.p.A. (già Romed International S.A.) e De Agostini S.p.A. (già Nova S.r.l.).

➤ Romed International S.p.A (già Romed International S.A.)

ROMED INTERNATIONAL S.A.

(valori in Euro/000)

Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2005

Attivo

Immobilizzazioni finanziarie	221.030,6
Attivo circolante	753,3
Ratei e risconti attivi	11.647,5
Totale Attivo	233.431,4

Patrimonio Netto e Passivo

Patrimonio Netto	83.729,1
Fondo per rischi ed oneri	4.682,3
Debiti verso banche a breve	14.000,4
Debiti verso controllanti e controllate	110.740,3
Ratei e risconti passivi	20.279,3
Totale Passivo	233.431,4

Conto Economico dal 01.01.2005 al 31.12.2005

Costi

Rettifiche di valore	4.618,4
Oneri finanziari	16.267,6
Oneri diversi di gestione	315,8
Totale Costi	21.201,8

Ricavi

Proventi finanziari	589,7
Proventi straordinari	33,6
Perdita d'esercizio	20.578,5
Totale Ricavi	21.201,8

➤ **De Agostini S.p.A (già Nova S.r.l.)**

CONTO ECONOMICO	2005
Valore della produzione	-
Costi della produzione	(3.197)
Proventi ed oneri finanziari	41
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-
Proventi ed oneri straordinari	-
Imposte dell'esercizio	208
Utile netto	(2.948)

STATO PATRIMONIALE	2005
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-
Immobilizzazioni	-
Attivo circolante	7.052
Ratei e risconti	-
Patrimonio netto	(7.052)
Fondi per rischi ed oneri	-
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-
Debiti	-
Ratei e risconti	-

In data 22 settembre 2006 De Agostini S.p.A. (ora B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) ha conferito la quasi totalità delle proprie attività e passività alla propria società controllata Nova S.r.l. (ora De Agostini S.p.A.), con efficacia 1° ottobre 2006.

In data 30 ottobre 2006 le Assemblee straordinarie delle due società hanno deliberato rispettivamente:

- per De Agostini S.p.A. la trasformazione in società in accomandita per azioni e l'adozione della nuova denominazione sociale di "B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.";
- per Nova S.r.l. la trasformazione in società per azioni e l'adozione della nuova denominazione sociale di "De Agostini S.p.A.".

Tali variazioni, che hanno effetto dall'iscrizione delle relative delibere presso il Registro delle Imprese, ai sensi dell'art. 2436 del Codice Civile, sono state iscritte presso il competente Registro delle Imprese di Novara in data 8 novembre 2006.

DEA CAPITAL S.p.A.

* * * * *

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI
DELLA DEA CAPITAL S.P.A.
REDATAI AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98,
DELL'ART. 2429, SECONDO COMMA,
CODICE CIVILE E DELL'ART. 41 DEL D.LGS. N. 127/1991
SUL BILANCIO AL 31/12/2006,
SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31/12/2006
E SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA SVOLTA NELL'ANNO 2006**

* * * * *

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 2429 del Codice Civile, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, nel rispetto della comunicazione Consob 1025564 del 6 aprile 2001 e delle successive modifiche ed integrazioni.

Preliminarmente Vi ricordiamo di essere stati nominati nella carica in occasione dell'Assemblea ordinaria degli Azionisti tenutasi il 30/01/2007, che ha provveduto a sostituire l'intero Collegio Sindacale.

Per quanto ci riguarda non abbiamo, dunque, svolto alcuna attività nel corso del 2006.

Conseguentemente le informazioni sotto riportate si riferiscono all'esame del libro dei verbali delle riunioni del Collegio Sindacale, a colloqui personali intercorsi con i

precedenti Sindaci, all'esame dei libri sociali nonché agli incontri avuti con gli Amministratori e con i responsabili della società di revisione KPMG S.p.A..

Lo scorso esercizio e il primo scorcio del presente esercizio hanno segnato notevoli mutamenti in capo alla società.

In data 19 giugno 2006, sulla base di quanto deliberato dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti in data 31 marzo 2006, la Società ha distribuito un dividendo in natura mediante assegnazione di azioni dell'allora controllata MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A. ("M&C").

Le caratteristiche dell'operazione sono così sintetizzabili:

- rapporto di assegnazione delle azioni pari a n. 1 azione ordinaria M&C ogni n. 2 azioni ordinarie della Società;
- valore normale di ciascuna azione M&C oggetto di distribuzione pari a Euro 1 (ovvero pari all'investimento sostenuto dalla Società);
- distribuzione di riserve di capitale della società per complessivi 50,8 milioni di Euro.

In data 1 dicembre 2006 DE AGOSTINI S.p.A. ha sottoscritto con ROMED INTERNATIONAL S.A. ("Romed") e BANCA INTERMOBILIARE DI INVESTIMENTI E GESTIONE S.p.A. ("BIM") due accordi finalizzati all'acquisizione di azioni di CDB WEB TECH S.p.A. (ora DEA CAPITAL S.p.A.), 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 sociale 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.

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

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 sociale della Società risulta ora 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 di 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., risulta soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di quest'ultima.

Quanto più propriamente ai fatti salienti dell'esercizio, abbiamo preso atto che in data 31/10/2006 è stata perfezionata la cessione a PANTHEON VENTURES LTD delle partecipazioni totalitarie possedute in CDB WEB TECH INTERNATIONAL LP e in CDB PRIVATE EQUITY LP, società attraverso le quali risultava detenuta la maggior parte dei fondi di venture capital ed investimenti diretti del gruppo.

Detta operazione ha influenzato in maniera determinante il risultato dell'esercizio.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge. In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue partecipate, assicurandosi che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo Statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea.

La DEA CAPITAL S.p.A. attualmente 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 (Elisir Pharmaceuticals), dell' Information & Communication Technology (MobileAccess Networks) e dell'Elettronica Stampata (Kovio);
- investimenti in n. 8 fondi di venture capital;
- altre attività finanziarie, rappresentate da disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché titoli ed altri crediti di natura finanziaria.

Diamo atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione il progetto di Bilancio al 31/12/2006, il Bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2006 e le relative relazioni sulla gestione entro i termini di legge.

I suddetti bilanci risultano redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Anche per il 2006 la valuta funzionale di riferimento ai fini della redazione del bilancio di fine esercizio e delle situazioni economico-trimestrali intermedie (Relazioni Trimestrali e Relazione Semestrale), ai sensi dello IAS 21, è stata il dollaro statunitense.

Per le motivazioni esposte dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla Gestione, che condividiamo, da gennaio 2007 la nuova valuta funzionale di riferimento è l'Euro.

Con riferimento alle indicazioni richieste dalla Consob per la redazione della presente relazione, il Collegio Sindacale, inoltre, attesta e sottopone alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società sono adeguatamente descritte nella Relazione sulla Gestione, risultano conformi alla legge e all'atto costitutivo e non sono ritenute manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- le verifiche periodiche ed i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali;
- nella Relazione sulla Gestione sono indicati i rapporti con le società controllate, controllanti e le altre parti correlate. Le operazioni con società controllate, regolate a condizioni di mercato, hanno riguardato principalmente le prestazioni da parte della

capogruppo di servizi di consulenza per investimenti e di supporto nell'area gestionale per totali Euro 456.521, oltre all'incasso di dividendi per totali Euro 116.411. Nessun rapporto diretto o indiretto è intercorso né con la precedente società controllante ROMED INTERNATIONAL S.A., né con l'attuale società controllante DE AGOSTINI S.p.A., che esercita l'attività di direzione e coordinamento; per quanto riguarda i rapporti con parti correlate si segnala che in data 10 novembre 2006 la Società ha sottoscritto con BIM (all'epoca azionista della Società e pertanto parte correlata) un accordo finalizzato alla cessione a quest'ultima della quota di partecipazione (50%) in BIM ALTERNATIVE INVESTMENTS SGR S.p.A.. Il perfezionamento dell'accordo è avvenuto in data 21 marzo 2007, una volta ottenute le necessarie autorizzazioni da parte di Banca d'Italia (come da relativo Provvedimento del 7 marzo 2007);

- non risultano effettuate operazioni atipiche e/o inusuali con parti correlate, con terzi o con società infragruppo;
- le relazioni di certificazione sul Bilancio al 31/12/2006 e sul Bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2006 rilasciate dalla KPMG S.p.A. non contengono rilievi. Nelle stesse sono presenti richiami di informativa in merito alle oggettive difficoltà di valutazione al fair value delle attività finanziarie non negoziate su mercati liquidi (fondi di venture capital e hedge funds non quotati) ed al fatto che i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo. Viene, inoltre, evidenziato che il giudizio sul bilancio non si estende ai dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento riportato nelle note integrative;
- non sono allo stesso pervenute denunce ex art. 2408 Codice Civile;
- non ha avuto notizia di esposti presentati ad altri soggetti;

- alla società di revisione KPMG S.p.A. sono stati conferiti i seguenti ulteriori incarichi:
 - esame dei prospetti patrimoniali ed economici consolidati pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2006: Euro 19.000 + IVA;
 - sottoscrizione del Mod. UNICO 2006 e del Mod. 770 riferiti all'esercizio 2005: Euro 3.000 + IVA;
- alla società di revisione KPMG S.p.A. e a soggetti ad essa legati non sono stati conferiti né dalla società controllante, né delle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza oltre a quelli sopra riportati;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito otto volte nel corso dell'esercizio.
Il Collegio Sindacale si è riunito tredici volte nel corso dell'esercizio, comprendendo la riunione per la redazione della relazione all'Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del Bilancio al 31/12/2005;
- ha vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione, l'impostazione del Bilancio separato della capogruppo, del Bilancio consolidato e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione;
- ha vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti, sull'adeguatezza della struttura organizzativa che, seppur composta da pochi dipendenti, è da ritenersi consona alla gestione dell'attività svolta;
- ha vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dal sistema di controllo interno nei confronti delle società controllate;

- ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione e dalla Società di revisione;
- ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
- ha periodicamente incontrato la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare, anche ai sensi dell'art. 150, comma 2, D.Lgs. 58/98;
- il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione del Codice di Autodisciplina delle Società quotate nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME.

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene che il Bilancio al 31/12/2006 di DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di destinazione del risultato dell'esercizio, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della Relazione sulla Gestione.

Per quanto riguarda il Bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2006 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un utile netto di competenza del Gruppo di 86,498 milioni di Euro.

I controlli effettuati dalla KPMG S.p.A., incaricata della revisione, hanno condotto ad accertare che i valori espressi in bilancio trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante e delle controllate, e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate.

Tali risultanze ed informazioni, trasmesse dalle controllate alla controllante ai fini della formazione del Bilancio consolidato, hanno formato oggetto di esame da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione del Bilancio consolidato e, relativamente alle risultanze contabili, da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società, secondo i rispettivi ordinamenti.

A tali risultanze ed informazioni e così al Bilancio consolidato, salvo quanto più avanti specificato, non si è quindi esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41 n. 3, D.Lgs. 9/04/1991 n. 127.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure a tale fine adottate rispondono alle prescrizioni degli IFRS. La struttura del Bilancio consolidato è quindi da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa.

La Relazione sulla Gestione illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria, l'andamento della gestione nel corso del 2006 e l'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto di consolidamento. L'esame al quale l'abbiamo sottoposta ne ha evidenziato la congruenza con il Bilancio consolidato.

Milano, li 5 aprile 2007

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Angelo GAVIANI)



(dott. Cesare GRIFONI)

(dott. Gian Piero BALDUCCI)





KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Agli Azionisti della
DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A.)

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della DeA Capital S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altri revisori in data 14 marzo 2006.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa della DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Esponiamo i seguenti richiami di informativa:
- 4.1 Come descritto dagli amministratori nelle note esplicative, una parte significativa delle attività, esposte nel bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A., è rappresentata da investimenti diretti in società, in fondi di venture capital e in "hedge funds" non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio d'esercizio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.
- 4.2 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. non si estende a tali dati.

Milano, 5 aprile 2007

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Agli Azionisti della
DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A.)

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo DeA Capital (già Gruppo CDB Web Tech) chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altri revisori in data 14 marzo 2006.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Esponiamo i seguenti richiami di informativa:
- 4.1 Come descritto dagli amministratori della Capogruppo nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital è rappresentata da investimenti diretti in società, in fondi di venture capital e in “hedge funds” non quotati. Detti investimenti sono valutati al “fair value” determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio consolidato. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.
- 4.2 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Capogruppo hanno inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell’ultimo bilancio della società che esercita su di essa l’attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital non si estende a tali dati.

Milano, 5 aprile 2007

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi
Socio