

PROSPETTO INFORMATIVO

RELATIVO ALL'OFFERTA IN OPZIONE AGLI AZIONISTI E ALLA QUOTAZIONE DI AZIONI ORDINARIE DI



DEA CAPITAL

PROSPETTO INFORMATIVO DEPOSITATO PRESSO LA CONSOB IN DATA 21 GIUGNO 2007 A SEGUITO DI COMUNICAZIONE DELL'AVVENUTO RILASCIO DEL NULLA OSTA DELLA CONSOB, CON NOTA N. 7057227 DEL 20 GIUGNO 2007.

IL PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE ANCHE LE INFORMAZIONI PREVISTE DAGLI ART. 71 E 71 *BIS* DEL REGOLAMENTO EMITTENTI APPROVATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI.

L'ADEMPIMENTO DI PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO NON COMPORTA ALCUN GIUDIZIO DELLA CONSOB SULL'OPPORTUNITÀ DELL'INVESTIMENTO PROPOSTO E SUL MERITO DEI DATI E DELLE NOTIZIE ALLO STESSO RELATIVI.

IL PROSPETTO INFORMATIVO È DISPONIBILE PRESSO LA SEDE LEGALE DI DEA CAPITAL S.P.A. IN MILANO, VIA BORGONUOVO, N. 24, PRESSO BORSA ITALIANA S.P.A. IN MILANO, PIAZZA DEGLI AFFARI, N. 6, NONCHÉ SUL SITO DELLA SOCIETÀ WWW.DEACAPITAL.IT.

INDICE

INDICE	2
PRINCIPALI DEFINIZIONI	8
NOTA DI SINTESI	11
SEZIONE PRIMA	27
1. PERSONE RESPONSABILI	28
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo	28
1.2 Dichiarazione di responsabilità.....	28
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	29
2.1 Revisori legali dell'Emittente	29
2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori	29
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	30
3.1 Stato patrimoniale consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006.....	30
3.2 Conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006.....	32
3.3 Rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2004, al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006.....	34
4. FATTORI DI RISCHIO	35
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.....	35
4.1.1 RISCHI CONNESSI ALL'AMPLIAMENTO DELLA TIPOLOGIA DELL'OGGETTO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	35
4.1.2 RISCHI CONNESSI AL PROCESSO DI INTEGRAZIONE NEL GRUPPO DE AGOSTINI.....	35
4.1.3. RISCHI CONNESSI ALL'ACQUISTO DI UNA PARTECIPAZIONE INDIRETTA NEL CAPITALE SOCIALE DI GÉNÉRALE DE SANTÉ S.A.	36
4.1.4 RISCHI CONNESSI ALLE INFORMAZIONI RELATIVE A GDS CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO	38
4.1.5 RISCHI CONNESSI AL NUMERO LIMITATO DI INVESTIMENTI E ALLA CONCENTRAZIONE DEL PORTAFOGLIO	38
4.1.6 RISCHI CONNESSI AL RITORNO SUGLI INVESTIMENTI	38
4.1.7 RISCHI CONNESSI ALLA STRATEGIA DI DISINVESTIMENTO	39
4.1.8 RISCHI CONNESSI ALL'INVESTIMENTO IN PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ NON QUOTATE.....	39
4.1.9 RISCHI CONNESSI ALL'AFFIDABILITÀ DEL <i>MANAGEMENT</i> DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE E DELLE SOCIETÀ DI GESTIONE.....	39
4.1.10 RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E ALL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO	40
4.1.11 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	40
4.1.12 RISCHI CONNESSI AL POSSESSO DEI REQUISITI DI ONORABILITÀ DA PARTE DEGLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE.....	41
4.1.13 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE.....	41
4.1.14 RISCHI CONNESSI AL MANCATO ADEGUAMENTO DEL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO ALLE DISPOSIZIONI VIGENTI.....	41
4.1.15 RISCHI CONNESSI AL CONFLITTO DI INTERESSE DI ALCUNI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE.....	42
4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE	42
4.2.1 RISCHI CONNESSI AL QUADRO NORMATIVO IN CUI OPERA L'EMITTENTE	42
4.3. RISCHI RELATIVI ALLE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA IN OPZIONE.....	42
4.3.1. EFFETTI DILUITIVI DELL'AUMENTO DI CAPITALE SUGLI AZIONISTI ESISTENTI.....	42
4.3.2. RISCHI CONNESSI AI PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI E ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DEL PREZZO DELLE AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE	42
4.3.3. MERCATI DELL'OFFERTA IN OPZIONE.....	43
4.3.4. IMPEGNI DI SOTTOSCRIZIONE.....	43
4.3.5. FINALITÀ DELL'OFFERTA IN OPZIONE.....	43
4.3.6. POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI DI MEDIOBANCA.....	44
5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	45

5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente	45
5.1.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente	45
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione	45
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente	45
5.1.4	Sede e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale	45
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	45
5.1.5.1	Storia dell'Emittente	45
5.1.5.2	Acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di GDS	48
5.1.5.3	Acquisizione di quote del Fondo IDeA	55
5.2	Investimenti	58
5.2.1	Investimenti effettuati	58
5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione	61
5.2.3	Investimenti futuri	61
6.1	Principali attività	62
6.1.1	Descrizione della natura delle operazioni dell'Emittente e delle sue principali attività e relativi fattori chiave	62
6.1.2	Fattori chiave	65
6.2	Principali mercati	66
6.3	Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2	71
6.4	Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione	71
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	73
7.1	Descrizione del gruppo di appartenenza	73
7.2	Descrizione delle società del Gruppo	76
8.	IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	78
8.1	Patrimonio immobiliare, impianti e attrezzature	78
8.1.1	Beni immobili in proprietà	78
8.1.2	Beni immobili gravati da ipoteca	78
8.1.3	Beni immobili in locazione	78
8.1.4	Altre immobilizzazioni materiali	78
8.2	Problematiche ambientali	78
9.	RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA	79
9.1	Situazione finanziaria	79
9.2	Analisi dell'andamento del Gruppo DeA Capital per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, sotto il profilo economico	79
9.3	Analisi dell'andamento del Gruppo DeA Capital per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, sotto il profilo patrimoniale	81
10	RISORSE FINANZIARIE	86
10.1	Risorse finanziarie del Gruppo DeA Capital	86
10.2	Flussi di cassa del Gruppo DeA Capital nel triennio 2004-2006	87
10.3	Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente	89
10.4	Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui ai paragrafi 5.2.3 e 8.1	89
11.	RICERCA E SVILUPPO BREVETTI E LICENZE	90
12.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	91
12.1	Tendenze significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione e nell'evoluzione dei costi di produzione dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla data del prospetto Informativo	91
12.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	91
13.	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	92

14.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI 93	
14.1	Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti.....	93
14.1.1	Consiglio di Amministrazione.....	93
14.1.2	Alti dirigenti	100
14.1.3	Collegio Sindacale.....	100
14.2	Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti	106
15.	REMUNERAZIONI E BENEFICI	107
15.1	Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste.....	107
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	107
16.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	108
16.1	Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale	108
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente, o con altre società del Gruppo, che prevedono una indennità di fine rapporto	108
16.3	Recepimento delle norme in materia di governo societario.....	108
16.4	Dichiarazione circa l'osservanza delle norme in materia di governo societario.....	112
17.	DIPENDENTI	113
17.1	Dipendenti.....	113
17.2	<i>Stock option</i>	113
18.	PRINCIPALI AZIONISTI.....	115
18.1	Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente..	115
18.2	Diritti di voto diversi attribuiti ai principali azionisti dell'Emittente.....	115
18.3	Indicazione del soggetto controllante.....	115
18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente	115
18.5	Patti parasociali	115
19.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	116
19.1	Operazioni con società controllate e altre parti correlate.....	116
19.2	Altre parti correlate	116
20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE.....	118
20.1	Premessa	118
20.2	Informazioni finanziarie consolidate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006.....	121
20.3	Principi Contabili Internazionali adottati nella redazione dei bilanci al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006	129
20.3.1	Struttura e contenuto del bilancio consolidato.....	129
20.3.2	Dichiarazione di conformità ai principi contabili.....	129
20.3.3	Valuta funzionale – Conversione e traduzione dei bilanci delle società	129
20.3.4	Area di consolidamento	130
20.3.5	Metodo di consolidamento	132
20.3.6	Principi contabili più significativi e criteri di valutazione.....	132
20.4	Analisi della composizione delle principali voci dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006	138
20.4.1	Immobilizzazioni immateriali.....	138
20.4.2	Immobilizzazioni materiali.....	138
20.4.3	Investimenti finanziari.....	139
20.4.4	Imposte anticipate.....	141
20.4.5	Disponibilità liquide	142
20.4.6	Attività finanziarie correnti	142
20.4.7	Crediti.....	143
20.4.8	Attività da cedere.....	143

20.4.9	Patrimonio Netto consolidato	144
20.4.10	Passività non correnti	148
20.4.11	Passività correnti	149
20.5	Analisi della composizione delle principali voci del conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006	150
20.5.1	Proventi ed oneri netti su attivo non corrente	150
20.5.2	Proventi ed oneri finanziari su attivo corrente	150
20.5.3	Rettifiche di valore di attività finanziarie correnti	152
20.5.4	Differenza tra valori e costi della produzione	153
20.6	Prospetti dei dati consolidati pro-forma dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e relative note esplicative	154
20.6.1	Scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma	156
20.6.2	Ipotesi considerate per l'elaborazione dei dati consolidati pro-forma	156
20.6.3	Stato patrimoniale consolidato pro-forma dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006	158
20.6.4	Conto economico consolidato pro-forma dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006	159
20.6.5	Posizione finanziaria netta consolidata pro-forma dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006	159
20.6.6	Note esplicative ai dati consolidati pro-forma	160
20.6.7	Prospetto di riconciliazione del risultato e del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre del Gruppo DeA Capital e le medesime grandezze pro-forma	161
20.7	Relazione della società di revisione sui bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006	161
20.8	Politica dei dividendi	162
20.9	Provvedimenti giudiziari e arbitrali	162
20.10	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria e commerciale dell'Emittente	162
21.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	163
21.1	Capitale sociale	163
21.1.1	Ammontare del capitale sociale sottoscritto e versato	163
21.1.2	Strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale	163
21.1.3	Azioni proprie	163
21.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione	163
21.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato, ma non ancora emesso o di un impegno all'aumento di capitale	163
21.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione	164
21.1.7	Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali	164
21.2	Atto costitutivo e Statuto	165
21.2.1	Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente ed indicazione delle parti dell'atto costitutivo e dello Statuto in cui i predetti elementi sono descritti	165
21.2.2	Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	165
21.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente	167
21.2.4	Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni	168
21.2.5	Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente	168
21.2.6	Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	168
21.2.7	Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti	168
21.2.8	Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale	168
22.	CONTRATTI IMPORTANTI	169
23.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	170
23.1	Relazioni e pareri di esperti	170
23.2	Informazioni provenienti da terzi	170
24.	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	171

25.	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	172
	SEZIONE SECONDA	173
1.	PERSONE RESPONSABILI	174
1.1	Responsabili del Prospetto Informativo	174
1.2	Dichiarazione di responsabilità	174
2.	FATTORI DI RISCHIO.....	175
3.	INFORMAZIONI FONDAMENTALI	176
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante	176
3.2	Fondi propri ed indebitamento	176
3.3	Interessi delle persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta in Opzione	177
3.4	Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi	177
4	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE	178
4.1	Tipo e classe degli strumenti finanziari offerti al pubblico e ammessi alla negoziazione	178
4.2	Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari saranno emessi.....	178
4.3	Caratteristiche delle Azioni.....	178
4.4	Valuta di emissione degli strumenti finanziari.....	178
4.5	Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio.....	178
4.6	Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi.....	178
4.7	Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari.....	179
4.8	Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni.....	179
4.9	Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni.....	179
4.10	Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso	179
4.11	Regime fiscale.....	179
4.11.1	Tassazione applicabile alla sottoscrizione delle Azioni e all'esercizio dei relativi diritti di opzione	180
4.11.2	Tassazione della vendita dei diritti	180
4.11.3	Imposte sul reddito	181
4.11.3.1	Dividendi	181
4.11.3.1.1	Azionisti residenti in Italia.....	181
4.11.3.1.2	Azionisti non residenti in Italia.....	182
4.11.3.2	Plusvalenze	184
4.11.3.2.1	Azionisti residenti	184
4.11.3.2.2	Azionisti non residenti	187
4.11.4	Tassa sui contratti di borsa	187
4.11.5	Imposta di successione e donazione	188
5	CONDIZIONI DELL'OFFERTA	190
5.1	Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta.....	190
5.1.1	Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata	190
5.1.2	Ammontare totale dell'Offerta	190
5.1.3	Periodo di validità dell'Offerta e modalità di sottoscrizione.....	190
5.1.4	Facoltà di revoca e/o sospensione dell'Offerta.....	190
5.1.5	Riduzione delle adesioni e modalità di rimborso	191
5.1.6	Ammontare delle adesioni	191
5.1.7	Ritiro della adesione	191
5.1.8	Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni	191
5.1.9	Pubblicazione dei risultati dell'Offerta.....	191
5.1.10	Diritti di opzione.....	191
5.2	Piano di ripartizione e assegnazione	192
5.2.1	Destinatari e mercati dell'Offerta	192
5.2.2	Impegni a sottoscrivere gli strumenti finanziari dell'Emittente	192
5.2.3	Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione	192

5.2.4	Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni.....	192
5.2.5	<i>Over Allotment e Greenshoe</i>	192
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta	192
5.3.1	Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore	192
5.3.2	Limitazione del diritto di opzione degli azionisti dell'Emittente	193
5.3.3	Eventuale differenza tra Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i principali dirigenti, o persone affiliate	193
5.4	Collocamento e sottoscrizione	193
5.4.1	Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta e dei collocatori	193
5.4.2	Denominazione e indirizzo degli organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni paese	193
5.4.3	Impegni di sottoscrizione e garanzia	193
5.4.4	Data di stipula degli accordi di sottoscrizione e garanzia.....	193
6	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE	194
6.1	Domanda di ammissione alle negoziazioni.....	194
6.2	Altri mercati regolamentati	194
6.3	Altre operazioni.....	194
6.4	Intermediari nel mercato secondario	194
6.5	Stabilizzazione	194
7	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA ..	195
8	SPESE LEGATE ALL'OFFERTA	196
8.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta	196
9	DILUIZIONE	197
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta	197
10	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	198
	APPENDICI	199

PRINCIPALI DEFINIZIONI

Sono indicati di seguito le principali definizioni ed i termini tecnici riguardanti l'operazione di cui al presente prospetto informativo, in aggiunta a quelli indicati nel testo.

“Acquisizione”	L'acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di Générale de Santé S.A., meglio descritta nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto Informativo.
“Aumento di Capitale” o “Aumento di Capitale in Opzione”	L'aumento scindibile del capitale sociale a pagamento della Società, da offrire in opzione agli azionisti, ai sensi dell'art. 2441, comma 1°, cod. civ., deliberato dal Consiglio di Amministrazione di DeA Capital in data 15 aprile 2007, in esercizio della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2004.
“Azioni”	Le azioni ordinarie della Società, codice ISIN n. IT0001431805, ciascuna del valore nominale di Euro 1,00, con godimento 1° gennaio 2007 e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, rivenienti dall'Aumento di Capitale oggetto dell'Offerta in Opzione.
“B&D”	B&D Holding di Marco Drago e C. S.p.a., con sede legale in Novara, Via Giovanni da Verrazano, n. 15.
“Borsa Italiana”	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari, n. 6.
“Codice di Autodisciplina”	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate, istituito da Borsa Italiana, emanato nel 1999; nel presente Prospetto Informativo si fa riferimento alla edizione rivisitata del marzo 2006.
“CONSOB”	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini, n. 3.
“De Agostini”	De Agostini S.p.A., con sede legale in Novara, Via Giovanni da Verrazano, n. 15.
“Emittente” o “Società” o “DeA Capital”	DEA CAPITAL S.p.A., con sede legale in Milano, Via Borgonuovo n. 24, numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 07918170015.
“Fondo IDeA”	IDeA I <i>Fund of Funds</i> , fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso di diritto italiano.
“GDS”	Générale de Santé S.A., con sede in Parigi (Francia), 96 Avenue d'Iéna.
“Gruppo DeA Capital” o “Gruppo”	Il gruppo facente capo all'Emittente alla data del Prospetto Informativo, composto dalle società indicate nella Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2.
“Gruppo De Agostini”	Collettivamente De Agostini e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza.

“IFRS” o “IAS/IFRS”	Tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (IAS), tutte le interpretazioni dell’“International Reporting Interpretations Committee” (IFRIC), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (SIC) adottati ed omologati dall’Unione Europea entro la data di predisposizione dei dati finanziari presentati.
“Mediobanca”	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, n. 1.
“Monte Titoli”	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna, n. 6.
“MTAX”	Il Mercato MTAX, organizzato e gestito da Borsa Italiana.
“Offerta in Opzione” o “Offerta”	L’offerta in opzione di n. 204.379.400 Azioni rivolta agli azionisti di DeA Capital, nel rapporto di n. 2 Azioni ogni 1 azione posseduta.
“Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata”	l’offerta pubblica di acquisto “semplificata”, avente ad oggetto la totalità delle azioni GDS quotate sul Mercato Eurolist organizzato e gestito da Euronext Paris S.A., promossa da Santé Developpment Europe S.a.s. in data 15 marzo 2007, conformemente alla normativa applicabile ed in particolare ai sensi degli artt. 233-1 e seguenti del <i>Reglement General de l’Autorité des marchés financiers</i> , ad un prezzo pari ad Euro 32,50 per azione.
“Periodo di Opzione”	Il periodo di adesione dell’Offerta in Opzione, compreso tra il 25 giugno 2007 e il 13 luglio 2007.
“Prezzo di Offerta”	Il prezzo pari a Euro 2,90, di cui Euro 1,90 a titolo di sovrapprezzo, a cui ciascuna Azione è offerta in opzione agli azionisti DeA Capital.
“Principi Contabili Italiani”	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell’Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.
“Prospetto Informativo” o “Prospetto”	Il presente prospetto informativo depositato presso CONSOB in data 21 giugno 2007, che contiene anche le informazioni previste dagli artt. 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti.
“Regolamento di Borsa”	Il Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall’assemblea di Borsa Italiana in data 21 dicembre 2006 ed approvato dalla CONSOB con delibera n. 15786 del 27 febbraio 2007 e successive modifiche ed integrazioni.
“Regolamento Emittenti”	Il Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
“Santé”	Santé S.a.r.l., con sede in Lussemburgo, Rue Guillame Kroll 5.
“Società di Revisione”	KPMG S.p.A., con sede in Milano, Via Vittor Pisani, n. 25.
“Testo Unico Bancario” o “TUB”	Il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385, come successivamente integrato e modificato.

**“Testo Unico della Finanza” o
“TUF”**

Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come
successivamente integrato e modificato.

**“Testo Unico delle Imposte sui
Redditi” o “TUIR”**

Il Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917,
come successivamente integrato e modificato.

NOTA DI SINTESI

L'offerta in opzione (l'"**Offerta in Opzione**" o l'"**Offerta**") di azioni ordinarie (le "**Azioni**") DEACAPITAL S.p.A. ("**DeA Capital**", la "**Società**" o l'"**Emittente**") descritta nel prospetto informativo (il "**Prospetto Informativo**") presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un migliore apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**") congiuntamente ai FATTORI DI RISCHIO, indicati alla Sezione Prima, Capitolo 4 ed alle restanti informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

In particolare:

- la Nota di Sintesi deve essere letta come un'introduzione al Prospetto Informativo;
- qualsiasi decisione di investire nelle Azioni di DeA Capital deve basarsi sull'esame, da parte dell'investitore, del Prospetto Informativo completo;
- qualora sia proposta un'azione dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento;
- la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno presentato la Nota di Sintesi chiedendone la notifica, compresa la sua eventuale traduzione, soltanto nel caso in cui la Nota di Sintesi stessa risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto Informativo.

Si segnala inoltre che il Prospetto Informativo contiene anche le informazioni previste dagli artt. 71 e 71-bis del Regolamento Emittenti.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, Capitoli e Paragrafi del Prospetto Informativo. I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nell'apposita sezione "Definizioni" del Prospetto Informativo.

I. Fattori di rischio

Si riportano di seguito i titoli dei Fattori di Rischio relativi all'Emittente, al settore in cui opera e agli strumenti finanziari offerti riportati per esteso alla Sezione Prima, Capitolo 4, "Fattori di Rischio" del presente Prospetto Informativo.

- **4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE**
- **4.1.1 RISCHI CONNESSI ALL'AMPLIAMENTO DELLA TIPOLOGIA DELL'OGGETTO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO**
- **4.1.2 RISCHI CONNESSI AL PROCESSO DI INTEGRAZIONE NEL GRUPPO DE AGOSTINI**
- **4.1.3 RISCHI CONNESSI ALL'ACQUISTO DI UNA PARTECIPAZIONE INDIRETTA NEL CAPITALE SOCIALE DI GÉNÉRALE DE SANTÉ S.A.**
- **4.1.4 RISCHI CONNESSI ALLE INFORMAZIONI RELATIVE A GDS CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO**
- **4.1.5 RISCHI CONNESSI AL NUMERO LIMITATO DI INVESTIMENTI E ALLA CONCENTRAZIONE DEL PORTAFOGLIO**
- **4.1.6 RISCHI CONNESSI AL RITORNO SUGLI INVESTIMENTI**

- 4.1.7 RISCHI CONNESSI ALLA STRATEGIA DI DISINVESTIMENTO
- 4.1.8 RISCHI CONNESSI ALL'INVESTIMENTO IN PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ NON QUOTATE
- 4.1.9 RISCHI CONNESSI ALL'AFFIDABILITÀ DEL *MANAGEMENT* DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE E DELLE SOCIETÀ DI GESTIONE
- 4.1.10 RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E ALL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO
- 4.1.11 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE
- 4.1.12 RISCHI CONNESSI AL POSSESSO DEI REQUISITI DI ONORABILITÀ DA PARTE DEGLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE
- 4.1.13 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE
- 4.1.14 RISCHI CONNESSI AL MANCATO ADEGUAMENTO DEL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO ALLE DISPOSIZIONI VIGENTI
- 4.1.15 RISCHI CONNESSI AL CONFLITTO DI INTERESSE DI ALCUNI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE
- 4.2 *FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE*
- 4.2.1 RISCHI CONNESSI AL QUADRO NORMATIVO IN CUI OPERA L'EMITTENTE
- 4.3. *RISCHI RELATIVI ALLE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA IN OPZIONE*
- 4.3.1. EFFETTI DILUITIVI DELL'AUMENTO DI CAPITALE SUGLI AZIONISTI ESISTENTI
- 4.3.2. RISCHI CONNESSI AI PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI E ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DEL PREZZO DELLE AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE
- 4.3.3. MERCATI DELL'OFFERTA IN OPZIONE
- 4.3.4. IMPEGNI DI SOTTOSCRIZIONE
- 4.3.5. FINALITÀ DELL'OFFERTA IN OPZIONE
- 4.3.6. POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI DI MEDIUM BANK

INCLUSIONE DELLE INFORMAZIONI MEDIANTE RIFERIMENTO

II. L'Emittente, l'attività svolta e i prodotti offerti

Informazioni sull'Emittente

DeA Capital è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale a Milano, Via Borgonuovo, n. 24.

Storia e sviluppo dell'Emittente

La Società, sotto la denominazione CDB Web Tech Investments S.p.A., è stata costituita in data 17 marzo 2000, a seguito di scissione parziale mediante trasferimento di parte del patrimonio della società Aedes S.p.A. e conseguente costituzione della società CDB Web Tech Investments S.p.A. In data 20 marzo 2000, la società CDB Web Tech Investments S.p.A. è stata ammessa alle negoziazioni sul Nuovo Mercato, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**"). A tale data, la Società risultava controllata

da De Benedetti & C. S.a.p.a. che ne deteneva il 57,02% del capitale sociale. La denominazione sociale della Società venne quindi mutata in "CDB Web Tech S.p.A." con delibera dell'Assemblea straordinaria del 15 maggio 2000.

Al 31 dicembre 2000, la Società possedeva la totalità del capitale sociale di Aedes Gestioni S.r.l. (società di cui è stata successivamente modificata la denominazione sociale in ICT Investments S.r.l., poi trasformata in società per azioni) ed una partecipazione del 99,9% in Aedes International Holding S.A. (società di diritto lussemburghese di cui è stata successivamente modificata la denominazione sociale in CDB Web Tech International S.A.).

Aedes Gestioni S.r.l. deteneva a sua volta il 50% del capitale sociale di Web Tech SGR S.p.A. (detenuta per il restante 50% da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.), partecipazione successivamente trasferita alla Società, nel mese di giugno 2001.

Nel corso dell'esercizio 2000, la Società ha acquisito partecipazioni di controllo anche in due società di diritto inglese (CDB Web Tech International LP e CDB Web Tech Management Ltd.), con l'obiettivo di beneficiare della esperienza di operatori di *venture capital* internazionali e della maggior disponibilità di risorse umane specializzate nel settore del *private equity*.

Nel corso della propria attività CDB Web Tech S.p.A. ha perseguito iniziative di carattere finanziario finalizzate all'investimento in società operanti nei settori Internet, telecomunicazioni e tecnologie con forte tasso di innovazione. La struttura globale degli investimenti ha previsto una diversificazione del portafoglio tra fondi di *venture capital* e *private equity* e investimenti diretti in altre società, operanti nei predetti settori.

A partire dal 2 aprile 2004 le azioni della Società sono state ammesse al segmento TechStar del Nuovo Mercato. Successivamente, in data 19 settembre 2005, le azioni della Società sono state ammesse alla negoziazione sul mercato MTAX organizzato e gestito da Borsa Italiana – Segmento Star.

In data 1 agosto 2005, la Società ha costituito Management & Capitali S.p.A. (originariamente denominata "Finerre S.p.A.", modificato in "Management & Capitali S.p.A." ("M&C"), con delibera dell'assemblea straordinaria in data 24 novembre 2005), sottoscrivendone l'intero capitale sociale, al fine di esercitare attività di investimento in progetti di c.d. *turnaround*, ossia volti al rilancio e al recupero di redditività di imprese industriali in difficoltà, principalmente di media dimensione.

Nell'ambito del progetto di sviluppo di M&C, la Società ha poi progressivamente ridotto la propria partecipazione in M&C, fino ad uscire dal capitale sociale in occasione dell'ammissione alle negoziazioni della stessa M&C nel mese di giugno 2006. Al fine di costituire il flottante necessario per l'ammissione alle negoziazioni, infatti, l'Assemblea ordinaria della Società, in data 31 marzo 2006, ha deliberato l'assegnazione gratuita ai propri azionisti, tramite distribuzione di un dividendo, delle residue azioni ordinarie M&C detenute, secondo un rapporto di assegnazione delle azioni pari a n. 1 azione ordinaria M&C ogni n. 2 azioni ordinarie della Società.

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

Nel portafoglio delle due società risultavano detenuti la maggior parte dei fondi di *venture capital* ed investimenti diretti posseduti dall'Emittente, ovvero 91 fondi e 8 partecipazioni di minoranza.

Il trasferimento delle partecipazioni è avvenuto il 31 ottobre 2006, data del *closing*. Il prezzo di cessione è stato pari a circa US\$ 276,3 milioni, salvo eventuali aggiustamenti, di cui US\$ 172,3 milioni corrisposti al *closing* ed i rimanenti US\$ 104 milioni che diverranno esigibili al 14 dicembre 2007. Il pagamento della parte dilazionata del prezzo di cessione è garantito da una garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da una primaria banca internazionale.

A fronte della predetta cessione, l'Emittente 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 assenza di passività non indicate nei dati finanziari di riferimento e sulle tematiche fiscali.

Considerando i flussi finanziari dell'operazione e quanto riconosciuto a titolo di aggiustamento prezzo da Pantheon Ventures Ltd. successivamente al *closing*, l'Emittente ha ricevuto disponibilità liquide e mezzi equivalenti pari complessivamente ad oltre US\$ 311 milioni.

Si segnala inoltre che, a seguito dell'operazione, Pantheon Ventures Ltd. si è accollata i *residual commitments* relativi alle attività acquisite (fondi di *venture capital*) che, alla data del *closing*, ammontavano ad oltre US\$ 152 milioni.

In data 10 novembre 2006, l'Emittente ha sottoscritto con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. un accordo finalizzato alla cessione della propria partecipazione nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., pari al 50% del capitale sociale di quest'ultima. Il perfezionamento dell'accordo ha avuto luogo in data 21 marzo 2007.

Il corrispettivo è stato pari a Euro 3,5 milioni, interamente versato al *closing*, a fronte di un valore di bilancio al 31 dicembre 2006 di circa Euro 2,0 milioni.

In data 1° dicembre 2006, De Agostini S.p.A. ("De Agostini") ha stipulato con Romed International S.A., società interamente posseduta, direttamente ed indirettamente, dall'Ing. Carlo De Benedetti ed a tale data azionista di riferimento della Società, un contratto per l'acquisto di n. 47.280.000 azioni ordinarie della Società, corrispondenti al 46,281% dell'attuale capitale sociale dell'Emittente, al prezzo di Euro 2,86 per azione. In pari data, De Agostini ha altresì stipulato con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. un contratto per l'acquisto di n. 4.950.000 azioni ordinarie dell'Emittente, corrispondenti al 4,845% dell'attuale capitale sociale dell'Emittente, al medesimo prezzo.

Il corrispettivo della compravendita è stato, quindi, pattuito in complessivi Euro 149.377.800,00 (dei quali Euro 135.220.800,00 per l'acquisto delle n. 47.280.000 azioni dell'Emittente da Romed International S.A. e i restanti Euro 14.157.000,00 per l'acquisto delle n. 4.950.000 azioni dell'Emittente da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.).

In data 11 gennaio 2007, in esecuzione dei predetti contratti, De Agostini ha acquistato dai sopra citati venditori complessive n. 52.230.000 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative di una quota pari al 51,126% del capitale sociale dello stesso ed ha corrisposto il prezzo pattuito.

L'acquisto delle predette partecipazioni ha fatto sorgere in capo a De Agostini l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sull'intero capitale sociale della Società, come meglio descritto nel prosieguo.

In data 30 gennaio 2007, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato di modificare la denominazione sociale in "DEA CAPITAL S.p.A.". La relativa delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 5 febbraio 2007.

De Agostini ha promosso, dal 27 febbraio 2007 al 19 marzo 2007, un'offerta pubblica di acquisto, ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1, del TUF avente ad oggetto n. 49.928.200 azioni ordinarie dell'Emittente, ivi comprese le n. 1.000 azioni proprie detenute dall'Emittente, corrispondenti al 48,874% del capitale sociale, nonché le ulteriori massime n. 324.550 azioni ordinarie da computarsi in caso di integrale sottoscrizione degli aumenti di capitale dell'Emittente a servizio dei piani di *stock option* (su cui si veda la Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.2), pari alla totalità delle azioni ordinarie della Società, dedotte le n. 52.230.000 azioni già possedute da De Agostini alla data della comunicazione alla Consob del documento di offerta.

Il corrispettivo dell'offerta, corrisposto in contanti, è stato fissato in Euro 2,874 per ciascuna azione portata in adesione all'offerta, anche ai sensi dell'art. 106, comma 2, del TUF, che prevede che il corrispettivo offerto non possa essere inferiore alla media aritmetica fra il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi

dodici mesi e quello più elevato pattuito nello stesso periodo dall'offerente per acquisti di azioni della medesima categoria.

Ad esito dell'offerta sono state conferite n. 373.017 azioni ordinarie della Società, corrispondenti allo 0,747% delle azioni oggetto dell'offerta e allo 0,365% del capitale sociale dell'Emittente. Il controvalore complessivo delle azioni portate in adesione è stato pari ad Euro 1.072.050,86, versato in contanti in data 22 marzo 2007.

In conseguenza di quanto sopra, De Agostini è venuta a detenere n. 52.603.017 azioni ordinarie, rappresentanti il 51,492% del capitale sociale dell'Emittente.

Acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di Générale De Santé S.A.

In data 16 aprile 2007 DeA Capital ha aderito, come comunicato al mercato in pari data, ad un contratto finalizzato all'acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di Générale de Santé S.A. ("GDS"), società *leader* nel settore della sanità privata in Francia le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist organizzato e gestito da Euronext Paris S.A.

L'operazione ha ad oggetto l'acquisto da parte di DeA Capital di una partecipazione rappresentante il 43,01% del capitale sociale di Santé S.a.r.l. ("Santé"), società che, a sua volta, detiene il 79,84% del capitale sociale di GDS, di cui il 24,51% direttamente ed il 55,33% attraverso la società veicolo Santé Developpment Europe S.a.s. ("SDE"), e sarà perfezionata attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale di SDE ed il successivo conferimento delle azioni sottoscritte a Santé con le modalità e nei termini di seguito descritti (l'"Acquisizione"). A seguito del perfezionamento dell'Acquisizione, il restante capitale sociale di Santé sarà detenuto per il 47% da Santé Holdings S.r.l. ("Santé Holdings") e per il restante 9,99% da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("Mediobanca"). L'operazione sarà effettuata tramite DeA Capital Investments S.A., società il cui capitale è interamente posseduto dall'Emittente.

Fino al perfezionamento dell'Acquisizione, Santé è interamente posseduta da Santé Holdings, a sua volta interamente posseduta da Antonino Ligresti.

L'Acquisizione è disciplinata dal contratto stipulato tra Antonino Ligresti, Santé Holdings, Santé, SDE, De Agostini e Mediobanca in data 13 aprile 2007 ("*Shareholders Agreement*"). In data 16 aprile 2007, l'Emittente è subentrata a De Agostini nello *Shareholders Agreement*, assumendo tutti gli obblighi e acquisendo tutti i diritti di quest'ultima ivi previsti. L'investimento di DeA Capital in SDE ammonta complessivamente ad Euro 344 milioni circa, rispetto ad una ipotesi di investimento massimo di Euro 404 milioni circa prevista nello *Shareholders Agreement*.

Lo *Shareholders Agreement* disciplina, tra l'altro, la *corporate governance* di Santé, SDE e GDS, il regime di trasferimento delle partecipazioni detenute dalle parti in Santé e le modalità di disinvestimento.

Gli effetti dello *Shareholders Agreement* sono sospensivamente condizionati all'ottenimento del nulla osta all'Acquisizione da parte della Commissione Europea - Direzione Generale per la Concorrenza, che lo ha concesso in data 14 giugno 2007. Il *closing* dell'operazione di Acquisizione avverrà in data 3 luglio 2007.

L'operazione di Acquisizione si inquadra nella strategia d'investimento dell'Emittente, rappresentando l'ingresso nel capitale di una società di servizi in uno stadio di sviluppo avanzato, che produce un *cash flow* significativo prevedendo opzioni di uscita dall'investimento in un orizzonte temporale di tre-sei anni con ragionevoli aspettative di un ritorno di capitale nel breve periodo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2.

Acquisizione di IDeA I Fund of Funds

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, in data 24 aprile 2007, l'acquisizione, tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments S.A. delle quote già sottoscritte in IDeA I Fund of Funds ("Fondo IDeA"), fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso di diritto italiano riservato ad investitori qualificati ed attivo come fondo di fondi dal febbraio 2007.

Tale investimento è coerente con le linee guida di sviluppo strategico che la Società intende sviluppare, che prevedono, oltre ad investimenti di tipo "diretto" in società prevalentemente non quotate, anche iniziative di investimento "indiretto" tramite fondi di *private equity* (quali i fondi di fondi e i fondi di co-investimento) (si veda Sezione Prima, Capitolo 6).

L'operazione è stata posta in essere mediante l'acquisizione da parte di DeA Capital Investments S.A. (società di diritto lussemburghese costituita in data 12 aprile 2007, il cui capitale sociale è interamente detenuto da DeA Capital) delle quote del Fondo IDeA, attualmente sottoscritte da De Agostini SICAR S.A.

De Agostini SICAR S.A. è una società il cui capitale è interamente posseduto da De Agostini Finance S.A., a sua volta detenuta per il 51% da De Agostini e per il residuo 49% da B&D Holding di Marco Drago e C. S.p.a. ("B&D").

Il corrispettivo della predetta acquisizione è stato concordato nell'importo minore tra (i) il costo di sottoscrizione (c.d. *book value*) aumentato degli interessi in misura pari al tasso Euribor a tre mesi con uno *spread* pari a 25 bps., maturati tra la data di sottoscrizione delle quote del Fondo IDeA e la data di esecuzione del contratto di compravendita delle medesime, e (ii) il NAV delle quote del Fondo IDeA al 31 marzo 2007 incrementato dei *capital contribution / drawdown* e ridotto delle distribuzioni intervenuti tra la data del 1° aprile 2007 e la data di esecuzione del contratto di compravendita delle quote. Detto valore non può in ogni caso essere superiore ad Euro 83 milioni.

Alla somma sopraindicata si deve aggiungere un *residual commitment* (ossia, i versamenti relativi alle quote già sottoscritte del Fondo IDeA che saranno effettuati, anche in più soluzioni, se richiesti da Wise SGR in base alle esigenze finanziarie connesse alla gestione del Fondo IDeA) pari ad Euro 88,4 milioni che DeA Capital Investments S.A. ha assunto al momento del perfezionamento dell'acquisizione.

L'investimento complessivo sarà pertanto pari a massimi Euro 170 milioni circa, comprensivi degli Euro 88,4 milioni a titolo di *residual commitment* che DeA Capital Investments S.A. ha assunto al momento del perfezionamento dell'acquisizione. Detto esborso viene finanziato mediante l'Aumento di Capitale e le relative disponibilità finanziarie verranno trasferite a DeA Capital Investments S.A. tramite un *intercompany loan* concesso dalla Società a condizioni di mercato (con interessi in misura pari al tasso Euribor a tre mesi con uno *spread* pari a 25 bps).

L'operazione descritta si configura come operazione tra parti correlate poiché (i) intercorre tra De Agostini SICAR S.A. (società controllata al 100% da De Agostini Finance S.A., a sua volta controllata da B&D, direttamente per una quota del 49% e indirettamente, tramite De Agostini, per una quota del 51%) e DeA Capital Investments S.A., società interamente posseduta da DeA Capital, controllata a sua volta da De Agostini e (ii) DeA Capital finanzia l'acquisizione (del valore complessivo di Euro 170 milioni, comprensivi degli Euro 88,4 milioni a titolo di *residual commitment* assunto da DeA Capital Investments S.A.) tramite un *intercompany loan* concesso all'acquirente, DeA Capital Investments S.A. Si segnala altresì che due amministratori di DeA Capital sono portatori di interessi nella società cedente le quote del fondo, come meglio specificato nella Sezione Prima, Paragrafo 19.2. Per tali motivi, il Consiglio di Amministrazione della Società ha richiesto ad un esperto indipendente, PricewaterhouseCoopers Advisory S.r.l. ("PWC"), di predisporre un documento di valutazione sulle metodologie adottate per la determinazione del valore delle quote del Fondo IDeA alla data del perfezionamento dell'operazione, al fine di confermare la congruità del prezzo di trasferimento delle quote del Fondo IDeA. Tale documento, basato sul NAV (*net asset value*) del Fondo IDeA al 31 marzo 2007, ha confermato la correttezza delle metodologie adottate per la determinazione del valore delle quote del Fondo IDeA.

Si segnala altresì che il contratto di cessione delle quote del Fondo IDeA stipulato tra De Agostini SICAR S.A. (venditore) e DeA Capital Investments S.A. (acquirente) prevede, oltre a clausole contrattuali *standard* per tale tipologia di acquisizione, l'adozione di un meccanismo di aggiustamento del prezzo per l'ipotesi in cui il NAV del Fondo IDeA al 30 giugno 2007, come successivamente comunicato dalla società di gestione, risulti inferiore di più del 2% rispetto al NAV calcolato al 31 marzo 2007.

Il perfezionamento dell'operazione è avvenuto in data 15 giugno 2007 con il pagamento di circa Euro 83 milioni.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3.

Attività svolta

DeA Capital realizza investimenti finanziari diversificati, dedicandosi in particolare alle seguenti tipologie di investimento:

- società, prevalentemente non quotate, con elevato potenziale di valorizzazione, mediante acquisto di partecipazioni, anche di maggioranza, insieme a dei *partner* o autonomamente;
- “fondi di fondi” di *private equity*, ovvero fondi il cui portafoglio è costituito non da investimenti diretti in società, ma da quote di altri fondi di *private equity* (“**Fondi di Fondi**”). La caratteristica principale di tali fondi è la diversificazione degli investimenti, con una gestione incentrata nella selezione dei fondi che investono in *private equity*, da inserire in portafoglio, sulla base di determinati parametri dimensionali, settoriali, geografici, ecc.;
- “fondi di co-investimento”, che investono direttamente in società con elevato potenziale di valorizzazione assieme ad altri investitori qualificati (quali, nello specifico, fondi di *private equity*) (“**Fondi di Co-Investimento**”).

Rispetto alla strategia d'investimento precedentemente attuata da CDB Web Tech, focalizzata nel *venture capital* ed in particolare verso società operative nei settori Internet, telecomunicazioni e tecnologie, la Società, nella sua configurazione attuale, intende operare secondo i criteri del mercato del *private equity* rivolgendosi prevalentemente a società che si trovano in uno stato di sviluppo maggiormente avanzato.

Strategia d'investimento

La politica di investimento della Società persegue l'obiettivo di costituire un portafoglio diversificato in termini di prodotto, settore ed esposizione geografica secondo le tecniche tipiche dell'attività di *private equity*.

DeA Capital intende effettuare gli investimenti secondo un criterio di incremento del valore nel medio periodo, facendo leva sulla propria capacità di individuare settori ad elevato potenziale di crescita e di assumere partecipazioni in società con rendimenti attuali e prospettici interessanti.

DeA Capital intende investire, quindi, principalmente in società attive nel settore dei servizi operanti in area Euro con un livello dimensionale non predeterminato a priori, che siano ad uno stadio di sviluppo avanzato in grado di generare un adeguato *cash flow* e che presentino buone prospettive di crescita.

L'orizzonte temporale medio ritenuto più interessante dall'Emittente è di tre-sei anni per gli investimenti mediante acquisto di partecipazioni dirette in società e di circa dieci anni per gli investimenti effettuati attraverso i Fondi di Fondi o i Fondi di Co-Investimento. La Società prevede di finanziare tali investimenti prevalentemente attraverso risorse finanziarie proprie.

Con riferimento alla tipologia di investimento relativa all'acquisto di partecipazioni dirette in società, l'Emittente intende assumere partecipazioni di rilevanza strategica nel capitale della società oggetto d'investimento (società *target*) tali da permettere di condividere le principali decisioni gestionali di tale società quali, a mero titolo esemplificativo, l'approvazione di piani industriali e la scelta del *management*, e

da consentire un adeguato livello di tutela dell'investimento anche con riguardo al successivo disinvestimento.

Con riguardo agli investimenti da realizzarsi attraverso i Fondi di Fondi e i Fondi di Co-Investimento, la politica di investimento dell'Emittente mira a selezionare di volta in volta i fondi di *private equity* sulla base delle caratteristiche tecniche e del loro *track record*, concentrandosi su quelli che investono secondo i criteri adottati da DeA Capital per i propri investimenti diretti.

Strategia di disinvestimento

L'orizzonte temporale medio degli investimenti programmati dalla Società è di tre-sei anni per gli investimenti attuati mediante acquisto di partecipazioni dirette in società e di circa dieci anni per gli investimenti effettuati attraverso i Fondi di Fondi o i Fondi di Co-Investimento. Tale orizzonte temporale corrisponde, ad opinione della Società, al periodo ragionevolmente necessario per realizzare il rendimento atteso.

Azionariato

Sulla base delle risultanze del libro soci della Società, integrate dalle comunicazioni pervenute e dalle informazioni a disposizione della stessa, gli azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente al 31 maggio 2007 sono:

Azionisti	numero azioni	% del capitale sociale
De Agostini S.p.A.	52.603.017	51,492%
AZ Fund Management S.A.	2.137.000	2,092%

Si segnala che De Agostini è interamente posseduta da B&D, che non è controllata da alcun soggetto ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

La tabella che segue indica i consiglieri in carica alla data del Prospetto Informativo.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Renzo (detto Lorenzo) Pellicoli	Alzano Lombardo, 29 luglio 1951
Amministratore Delegato	Paolo Ceretti	Torino, 21 febbraio 1955
Amministratore e Membro del Comitato per il Controllo Interno	Lino Benassi	Trento, 2 dicembre 1943
Amministratore	Rosario Bifulco	Napoli, 14 settembre 1954
Amministratore e Membro del Comitato per il Controllo Interno	Claudio Costamagna	Milano, 10 aprile 1956
Amministratore, Presidente del Comitato per il Controllo Interno e <i>Lead Independent Director</i>	Alberto Dessy	Napoli, 17 febbraio 1953
Amministratore	Marco Drago	Settimo Torinese (TO), 11 febbraio 1946
Amministratore	Roberto Drago	Novara, 3 gennaio 1951

Alla data del Prospetto Informativo, nel Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, composto da otto membri, sono presenti quattro amministratori non esecutivi, nelle persone dei consiglieri Lino Benassi, Rosario Bifulco, Marco Drago e Roberto Drago e due amministratori non esecutivi ed indipendenti, nelle persone dei consiglieri Alberto Dessy e Claudio Costamagna.

Società di Revisione

L'Assemblea degli azionisti ha deliberato, in data 31 marzo 2006, di conferire l'incarico per la revisione dei propri dati contabili per gli esercizi 2006-2011 alla società di revisione KPMG S.p.A. avente la propria sede legale in Milano, Via Vittor Pisani, n. 25, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del TUF (la "Società di Revisione").

Dipendenti

La seguente tabella riporta il numero medio dei dipendenti impiegati nel Gruppo al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006, ripartiti secondo le principali categorie.

Dipendenti	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Dirigenti	2	2	3
Impiegati	2	5	3
Totale	4	7	6

Operazioni con parti correlate

I rapporti conclusi tra la Società (allora denominata CDB Web Tech S.p.A.) e le società da questa controllate nel corso degli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 hanno riguardato prevalentemente la prestazione, da parte della Società, di servizi di consulenza per gli investimenti e di supporto nell'area gestionale, regolati a condizioni di mercato.

In data 10 novembre 2006, la Società ha sottoscritto con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestione S.p.A. (la quale era parte correlata della Società alla data di stipulazione del contratto in quanto azionista avente una rappresentanza nel Consiglio di Amministrazione) 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.

Con riferimento ai rapporti con parti correlate conclusi successivamente all'acquisizione del controllo della Società da parte di De Agostini, si segnala che l'operazione di acquisizione del Fondo IDeA, è stata posta in essere mediante l'acquisizione da parte di DeA Capital Investments S.A. (società di diritto lussemburghese costituita in data 12 aprile 2007, il cui capitale sociale è interamente detenuto da DeA Capital) delle quote del Fondo IDeA attualmente sottoscritte da De Agostini SICAR S.A.

De Agostini SICAR S.A. è una società il cui capitale è interamente posseduto da De Agostini Finance S.A., a sua volta detenuta per il 51% da De Agostini e per il residuo 49% da B&D.

L'investimento complessivo, pari a complessivi massimi Euro 170 milioni circa (comprensivi degli Euro 88,4 milioni a titolo di *residual commitment* che DeA Capital Investments S.A. ha assunto al momento del perfezionamento dell'acquisizione), prevede di essere finanziato tramite l'Aumento di Capitale e successivamente un *intercompany loan* (avente ad oggetto le disponibilità finanziarie rivenienti dall'Aumento di Capitale) concesso a DeA Capital Investments S.A. dalla Società a condizioni di mercato (con interessi in misura pari al tasso Euribor a tre mesi con uno *spread* pari a 25 bps).

La Società, in data 22 marzo 2007, ha sottoscritto un contratto con De Agostini, avente ad oggetto la prestazione da parte di quest'ultima in favore della Società di servizi di direzione, amministrazione, finanza e controllo, consulenza legale, societaria e fiscale, per un corrispettivo complessivo definito forfettariamente in Euro 200.000 annui e concluso a condizioni di mercato.

Si segnala, altresì, tra i rapporti con altre parti correlate, che due amministratori di DeA Capital sono portatori di interessi nella società cedente le quote del Fondo IDeA. In particolare, Marco Drago, amministratore di DeA Capital, è socio di De Agostini SICAR S.A. e Roberto Drago, amministratore di DeA Capital, è amministratore di De Agostini SICAR S.A.

Con riferimento alle partecipazioni più rilevanti detenute dai membri degli organi di amministrazione e controllo di DeA Capital in altre società appartenenti al Gruppo De Agostini, si segnala quanto segue:

- Lorenzo Pellicoli, Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, detiene partecipazioni in B&D e in IDeA Alternative Investments S.p.A.;
- Paolo Ceretti, Amministratore Delegato di DeA Capital, è socio di IDeA Alternative Investments S.p.A. e di Lottomatica S.p.A.;
- Lino Benassi, Amministratore di DeA Capital, detiene partecipazioni in B&D;
- Marco Drago, Amministratore di DeA Capital, detiene partecipazioni in B&D, De Agostini Finance S.A., De Agostini SICAR S.A., De Agostini Invest S.A.;
- Roberto Drago, Amministratore di DeA Capital, detiene partecipazioni in B&D.

Per quanto concerne gli incarichi ricoperti dagli amministratori e dai sindaci di DeA Capital in altre società si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1.

III. Informazioni finanziarie selezionate

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente alla Sezione Prima, Capitoli 3, 9, 10 e 20.

Per una descrizione dei criteri adottati nella predisposizione dei dati, si rinvia a quanto indicato in premessa nella Sezione Prima, Capitolo 20.

Le principali informazioni relative al risultato economico consolidato degli esercizi 2006, 2005 e 2004 sono sintetizzabili come segue:

<i>Dati in migliaia di Euro</i>	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2004 (riesposto IFRS)
Proventi (oneri) netti su attivo non corrente	1.714,0	11.070,2	1.904,2
Totale proventi (oneri) finanziari su attivo corrente	12.969,7	(32.190,5)	23.793,9
Totale proventi ed oneri delle attività	14.683,7	(21.120,3)	25.698,1
Rettifiche nette di valore di attività finanziarie correnti	1.174,4	(1.867,9)	2.368,2
Totale oneri, proventi e rettifiche di valore delle attività	15.858,1	(22.988,2)	28.066,3
Differenza tra valore e costi della produzione	(4.880,3)	(3.098,7)	(3.120,6)
Risultato prima delle imposte	10.977,8	(26.086,9)	24.945,7
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti differite anticipate	(135,9)	(131,2)	(521,6)
Utile (perdita) dell'esercizio	10.841,9	(26.218,1)	24.424,1
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)	24.424,1

Le informazioni relative allo stato patrimoniale consolidato e alla posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 sono sintetizzabili come segue:

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
Attivo Consolidato	Euro / 000		
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali			
Immobilizzazioni Immateriali	17,9	47,1	71,6
Immobilizzazioni Materiali (Impianti, mobili e macchinari)	63,7	60,1	81,8
<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>81,6</u>	<u>107,2</u>	<u>153,4</u>
INVESTIMENTI FINANZIARI			
Partecipazioni in società controllate	-	-	-
Partecipazioni in altre imprese	2.795,8	17.442,7	6.754,0
Fondi di venture capital	26.463,1	179.897,1	125.234,0
Crediti	-	-	-
<i>Totale Investimenti</i>	<u>29.258,9</u>	<u>197.339,8</u>	<u>131.988,0</u>
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>	<u>-</u>
<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u>29.355,6</u>	<u>197.461,8</u>	<u>132.141,40</u>
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.914,7	26.631,8	36.572,8
Attività finanziarie correnti	63.671,7	29.814,0	88.215,9
Crediti	79.193,5	7.467,5	18.899,2
<i>Totale Attività Correnti</i>	<u>238.779,9</u>	<u>63.913,3</u>	<u>143.687,9</u>
<i>Totale Attivo Corrente</i>	<u>238.779,9</u>	<u>63.913,3</u>	<u>143.487,9</u>
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere	<u>268.135,5</u>	<u>261.375,1</u>	<u>275.829,3</u>
Attività da cedere	2.969,3	55.430,8	-
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	<u>271.104,8</u>	<u>316.805,9</u>	<u>275.829,3</u>

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
Passivo e Patrimonio Netto Consolidato	Euro / 000		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale Sociale	102.157,2	100.512,7	100.250,0
Riserva sovrapprezzo azioni	8.035,6	96.779,0	97.530,9
Riserva Legale	20.398,3	1.916,3	1.411,9
Riserva fair value	6.337,8	22.125,8	17.216,9
Riserva di traduzione	(10.253,4)	14.730,5	(19.151,2)
Altre Riserve	53.653,1	56.363,1	54.751,2
Utile (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	41,5	23.213,7	(2.385,5)
- Risultato delle Attività in essere a fine esercizio del Gruppo	10.841,9	(26.218,1)	24.424,1
- Risultato delle Attività da cedere / cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)	-
Utile (perdita) dell'esercizio	86.498,0	(28.907,6)	24.424,1
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo escluse Attività da cedere	266.868,1	286.733,5	274.048,3
Capitale e riserve di Terzi	-	5.201,1	-
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	266.868,1	291.934,7	274.048,3
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passività non Correnti			
Imposte differite passive	-	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-	-
TFR lavoro subordinato	75,1	83,4	54,2
<i>TOTALE Passività non correnti</i>	75,1	83,4	54,2
Passività correnti			
Debiti finanziari a breve	-	20.109,9	-
Debiti verso fornitori	2.530,6	940,7	912,80
Debiti tributari	412,1	259,8	409,2
Altri debiti	213,4	556,7	404,8
<i>TOTALE Passività correnti</i>	3.156,1	21.867,1	1.726,8
TOTALE Passivo Consolidato	3.231,2	21.950,5	1.781,0
Passività da cedere	1.005,5	2.920,7	-
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	271.104,8	316.805,9	275.829,3

Posizione Finanziaria Netta (Milioni di Euro)	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
Cassa	-	-	-
Altre Disponibilità Liquide (Banche)	95,9	26,6	36,6
Titoli	63,7	29,8	88,2
Crediti Finanziari	78,6	5,9	17,7
Debiti Finanziari	-	(20,1)	-
TOTALE	238,2	42,2	142,5

IV. Informazioni relative all'Offerta

L'Offerta

Le Azioni oggetto dell'Offerta derivano dall'Aumento di Capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 aprile 2007, in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria dei soci, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., in data 30 aprile 2004.

In data 21 giugno 2007, sulla base del capitale avente diritto di opzione, la Società ha quindi deliberato di emettere n. 204.379.400 Azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per Azione, di cui Euro 1,90 a titolo di sovrapprezzo, nel rapporto di n. 2 Azioni ogni 1 azione posseduta. Pertanto, sulla base del capitale avente diritto di opzione e in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, il capitale sociale di DeA Capital post Offerta in Opzione sarà composto da n. 306.570.100 azioni.

Le Azioni saranno ammesse alla quotazione ufficiale presso il MTAX – Segmento Star, al pari delle azioni DeA Capital attualmente in circolazione.

Ragioni dell'Offerta

L'Aumento di Capitale di cui al presente Prospetto Informativo è finalizzato principalmente a dotare DeA Capital delle risorse finanziarie necessarie per l'acquisto di una partecipazione indiretta in GDS con un esborso complessivo di Euro 344 milioni circa, come specificato nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2.

Parte delle restanti disponibilità rivenienti a DeA Capital dall'Aumento di Capitale verranno utilizzate per l'acquisto da De Agostini SICAR S.A. di quote di sottoscrizione del Fondo IDeA con un esborso complessivo massimo di Euro 170 milioni circa (comprensivi degli Euro 88,4 milioni a titolo di *residual commitment*, ossia, i versamenti relativi alle quote già sottoscritte del Fondo IDeA che saranno effettuati, anche in più soluzioni, se richiesti da Wise SGR in base alle esigenze finanziarie connesse alla gestione del Fondo IDeA).

Le ulteriori disponibilità finanziarie derivanti a DeA Capital dal predetto Aumento di Capitale, unitamente a quelle attualmente disponibili, saranno destinate a iniziative di investimento diretto o indiretto del settore del *private equity* (tra cui Fondi di Fondi e Fondi di Co-Investimento) che DeA Capital effettuerà nell'ambito della propria strategia di portafoglio.

Per maggiori informazioni circa le operazioni menzionate si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto Informativo cui si rinvia.

Destinatari e modalità dell'Offerta

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione saranno offerte in opzione agli azionisti della Società.

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano.

L'Offerta è rivolta indistintamente, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti di DeA Capital, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia nonché in qualsiasi altro Paese in cui tale promozione richieda l'approvazione delle competenti Autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti locali ("Altri Paesi"). Parimenti, non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

Le Azioni non sono state, né saranno, registrate ai sensi del *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi.

I diritti di opzione – rappresentati dalla cedola n. 3 – dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Opzione (tra il 25 giugno e il 13 luglio 2007 compresi), presentando apposita richiesta presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

I diritti di opzione saranno negoziabili in borsa dal 25 giugno al 6 luglio 2007 compresi.

L'adesione all'Offerta in Opzione avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

L'adesione all'Offerta è irrevocabile salvo i casi di legge e non può essere sottoposta a condizioni.

L'Offerta diverrà irrevocabile dalla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Milano del corrispondente avviso, ai sensi dell'art. 2441, secondo comma, cod. civ.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta nei termini previsti nel Prospetto, ne verrà data comunicazione al pubblico e a CONSOB entro il giorno antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Opzione, mediante apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale.

I diritti di opzione non esercitati entro il 13 luglio 2007 compreso saranno offerti in Borsa dalla Società, ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, cod. civ., la quale informerà Borsa Italiana sulla data di effettuazione dell'offerta in borsa almeno il secondo giorno di borsa aperta antecedente l'inizio dell'offerta stessa.

La comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta in Opzione sarà effettuata entro cinque giorni dalla sottoscrizione delle Azioni al termine del periodo di offerta dei diritti di opzione non esercitati di cui all'art. 2441, terzo comma, cod. civ., mediante apposito comunicato.

Calendario dell'Offerta

Attività	Data
Inizio del Periodo di Opzione e di negoziazione in borsa dei diritti di opzione	25 giugno 2007
Ultimo giorno di negoziazione in Borsa dei diritti di opzione	6 luglio 2007
Termine del Periodo di Opzione e termine ultimo per il pagamento delle Azioni	13 luglio 2007
Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione al termine del Periodo in Opzione	Entro 5 giorni dal termine del Periodo di Opzione

Impegni di sottoscrizione e garanzia

De Agostini ha assunto l'impegno irrevocabile a sottoscrivere tutte le Azioni spettanti in opzione a quelle possedute.

L'Offerta, per la parte residua rispetto a quanto sopra indicato, è assistita da una garanzia promossa e diretta da Mediobanca.

Diluizione

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli azionisti di DeA Capital che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro competenza.

Stima dei proventi netti

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale, in caso di integrale sottoscrizione dello stesso, al netto delle spese e delle commissioni di cui al successivo capoverso, sono stimati pari ad Euro 584,7 milioni circa.

L'ammontare complessivo delle spese, inclusive delle commissioni di garanzia, è stimato in circa Euro 8 milioni.

V. Documenti a disposizione del pubblico

Per la durata di validità del Prospetto Informativo, le copie dei seguenti documenti possono essere consultate presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Borgonuovo, n. 24) e presso Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari, n. 6), nonché sul sito Internet www.deacapital.it:

- atto costitutivo e statuto dell'Emittente;
- bilanci di esercizio e consolidati di DeA Capital (in precedenza CDB Web Tech) per gli esercizi 2004, 2005 e 2006, corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni della società di revisione;
- relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2007;
- documento informativo per la cessione a Monteverdi LP, una *limited partnership* gestita da Pantheon Ventures Ltd., delle partecipazioni totalitarie delle *limited partnership* di diritto inglese;
- prospetto informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni di M&C;
- prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali al 1° gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 e dal conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 dell'Emittente e del Gruppo e relativa nota esplicativa, contenenti le informazioni finanziarie relative all'esercizio 2004, redatte secondo i Principi Contabili Italiani e rieste in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) e la relativa relazione della società di revisione;
- documento di offerta relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa da De Agostini sulle azioni dell'Emittente del febbraio 2007;
- estratto del patto parasociale di cui alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.5.
- estratto dello *Shareholders Agreement* in lingua inglese del 13 aprile 2007 di cui alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2.

I seguenti documenti sono disponibili sul sito Internet della *Autorité des Marchés Financiers* www.amf-france.org, accessibile anche mediante un *link* dedicato presente nel sito www.deacapital.it:

- *Document de référence* 2006 di GDS;
- *Document de offre publique d'achat simplifiée visant les actions de Générale de Santé initiée par Santé Développement Europe* del maggio 2007;

- *Note d'Information de Générale de Santé en response a de offre publique d'achat simplifiée visant les actions de Générale de Santé initiée par Santé Développement Europe del maggio 2007 (cui è allegata la perizia del 16 aprile 2007 rilasciata dal dott. Bruno Husson);*
- bilanci di esercizio e consolidati del Gruppo GDS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006;
- estratto dello *Shareholders Agreement* in lingua francese del 13 aprile 2007 di cui alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2.

SEZIONE PRIMA
Documento di Registrazione

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

DeA Capital, con sede legale in Milano, Via Borgonuovo, n. 24, assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il presente Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob in data 21 giugno 2007 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del nulla osta con nota n. 7057227 del 20 giugno 2007.

DeA Capital, responsabile della redazione del Prospetto Informativo, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni in esso contenute sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

I bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A., avente la propria sede legale in Milano, Via Monte Rosa, n. 91, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico della Finanza. Dei predetti bilanci, il primo è stato redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani, il secondo, invece, secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS).

Nella sezione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 intitolata "IFRS 1 – Transizione agli IAS/IFRS Bilancio Consolidato" delle note esplicative, sono illustrati gli effetti della transizione agli IFRS e sono incluse le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, pubblicati contestualmente alla rendicontazione semestrale obbligatoria. I prospetti consolidati di riconciliazione tra i Principi Contabili Italiani e Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 1° gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 sono stati assoggettati a revisione contabile da Pricewaterhouse Coopers S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 4 ottobre 2005, e contengono le informazioni finanziarie relative all'esercizio 2004 rieste in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS).

PricewaterhouseCoopers S.p.A. non ha espresso alcun rilievo su tali bilanci, come si rileva dalle relazioni riportate in appendice al Prospetto Informativo. La relazione della società di revisione, redatta da PricewaterhouseCoopers S.p.A. e relativa al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 contiene un richiamo di informativa relativamente al fatto che una parte significativa delle attività dell'Emittente è rappresentata da investimenti diretti in società, in fondi di *venture capital* ed in *hedge funds* non quotati e che, 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.

L'Assemblea degli azionisti ha deliberato, in data 31 marzo 2006, di conferire l'incarico per la revisione dei propri bilanci separati e consolidati per gli esercizi 2006-2011 alla società di revisione KPMG S.p.A., avente la propria sede legale in Milano, Via Vittor Pisani, n. 25, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del TUF (la "Società di Revisione"). Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 redatti in applicazione degli IFRS sono stati pertanto sottoposti a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione. La Società di Revisione non ha espresso alcun rilievo su tali bilanci. La relazione della Società di Revisione relativa al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 contiene, oltre al richiamo di informativa già presente al 31 dicembre 2005, anche un richiamo relativo al fatto che il giudizio sul bilancio consolidato non si estende ai dati della società che, alla data della relazione, esercitava attività di direzione e coordinamento sull'Emittente. Detti dati erano stati inseriti nelle note esplicative, come richiesto per legge.

2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori

L'incarico di revisione contabile obbligatoria del bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente, per gli esercizi 2006-2011, è stato conferito alla Società di Revisione dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 31 marzo 2006, ai sensi dell'art. 159 del Testo Unico della Finanza. Alla medesima Società di Revisione è stato conferito anche l'incarico per la revisione contabile limitata della relazione semestrale.

Per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati la società di revisione non ha rinunciato all'incarico, né è stata rimossa dall'incarico medesimo.

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Di seguito, sono forniti i prospetti tratti dai bilanci consolidati del Gruppo DeA Capital relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, redatti in applicazione dei Principi Contabili Italiani e riesposti secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, entrambi redatti in applicazione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Si segnala che la relazione trimestrale consolidata del Gruppo DeA Capital al 31 marzo 2007 deve intendersi qui inclusa mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Per maggiori informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20 del presente Prospetto Informativo.

3.1 Stato patrimoniale consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
	Euro / 000		
Attivo Consolidato			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali			
Immobilizzazioni Immateriali	17,9	47,1	71,6
Immobilizzazioni Materiali (Impianti, mobili e macchinari)	63,7	60,1	81,8
<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>81,6</u>	<u>107,2</u>	<u>153,4</u>
INVESTIMENTI FINANZIARI			
Partecipazioni in società controllate	-	-	-
Partecipazioni in altre imprese	2.795,8	17.442,7	6.754,0
Fondi di venture capital	26.463,1	179.897,1	125.234,0
Crediti	-	-	-
<i>Totale Investimenti</i>	<u>29.258,9</u>	<u>197.339,8</u>	<u>131.988,0</u>
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>	<u>-</u>
<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u>29.355,6</u>	<u>197.461,8</u>	<u>132.141,4</u>
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.914,7	26.631,8	36.572,8
Attività finanziarie correnti	63.671,7	29.814,0	88.215,9
Crediti	79.193,5	7.467,5	18.899,2
<i>Totale Attività Correnti</i>	<u>238.779,9</u>	<u>63.913,3</u>	<u>143.687,9</u>
<i>Totale Attivo Corrente</i>	<u>238.779,9</u>	<u>63.913,3</u>	<u>143.487,9</u>
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere	<u>268.135,5</u>	<u>261.375,1</u>	<u>275.829,3</u>
Attività da cedere	2.969,3	55.430,8	
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	<u>271.104,8</u>	<u>316.805,9</u>	<u>275.829,3</u>

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
Passivo e Patrimonio Netto Consolidato	Euro / 000		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale Sociale	102.157,2	100.512,7	100.250,0
Riserva sovrapprezzo azioni	8.035,6	96.779,0	97.530,9
Riserva Legale	20.398,3	1.916,3	1.411,9
Riserva fair value	6.337,8	22.125,8	17.216,9
Riserva di traduzione	(10.253,4)	14.730,5	(19.151,2)
Altre Riserve	53.653,1	56.363,1	54.751,2
Utile (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	41,5	23.213,7	(2.385,5)
- Risultato delle Attività in essere a fine esercizio del Gruppo	10.841,9	(26.218,1)	24.424,1
- Risultato delle Attività da cedere / cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)	-
Utile (perdita) dell'esercizio	86.498,0	(28.907,6)	24.424,1
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo escluse Attività da cedere	266.868,1	286.733,5	274.048,3
Capitale e riserve di Terzi	-	5.201,1	-
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	266.868,1	291.934,7	274.048,3
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passività non Correnti			
Imposte differite passive	-	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-	-
TFR lavoro subordinato	75,1	83,4	54,2
<i>TOTALE Passività non correnti</i>	<u>75,1</u>	<u>83,4</u>	<u>54,2</u>
Passività correnti			
Debiti finanziari a breve	-	20.109,9	-
Debiti verso fornitori	2.530,6	940,7	912,80
Debiti tributari	412,1	259,8	409,2
Altri debiti	213,4	556,7	404,8
<i>TOTALE Passività correnti</i>	<u>3.156,1</u>	<u>21.867,1</u>	<u>1.726,8</u>
TOTALE Passivo Consolidato	<u>3.231,2</u>	<u>21.950,5</u>	<u>1.781,0</u>
Passività da cedere	1.005,5	2.920,7	-
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	271.104,8	316.805,9	275.829,3

3.2 Conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
	Euro / 000		
PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	1.714,0	15.534,2	11.235,1
Realizzate su Società controllate e collegate	-	-	-
Partecipazioni	68,7	1.009,0	89,6
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	1.645,3	14.525,2	11.145,5
Titoli	-	-	-
MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	-	(962,0)	(1.387,1)
Realizzate su Società controllate e collegate	-	-	-
Partecipazioni	-	(41,5)	-
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	(920,5)	(1.387,1)
Titoli	-	-	-
IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	(3.502,0)	(7.943,8)
Investimenti Diretti	-	(1.095,1)	(881,1)
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	(2.406,9)	(7.062,7)
Titoli	-	-	-
TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	1.714,0	11.070,2	1.904,2
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE			
Dividendi e proventi da partecipazioni	-	57,6	82,7
Interessi attivi	867,8	569,4	729,3
Proventi da titoli disponibili alla vendita	144,5	5.878,0	3.046,2
Proventi su contratti derivati	10.132,2	1.700,7	28.718,5
Altri proventi	-	-	-
Utili su cambi			
- realizzate	3.821,4	442,6	1.402,7
- da conversione	1.516,7	933,4	2.867,9
a PROVENTI FINANZIARI	16.482,6	9.581,7	36.847,3
Interessi passivi	(1.023,1)	(225,8)	(52,9)
Perdite su attività correnti	-	(107,5)	(44,5)
Perdite su titoli disponibili alla vendita	(6,8)	(1.326,2)	(335,9)
Oneri su contratti derivati	(1.016,5)	(37.376,2)	(9.625,6)
Altri oneri finanziari	-	-	-
Perdite su cambi			
- realizzate	(1.424,1)	(1.404,9)	(1.128,6)
- da conversione	(42,4)	(1.331,6)	(1.865,9)
b ONERI FINANZIARI	(3.512,9)	(41.772,2)	(13.053,4)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	12.969,7	(32.190,5)	23.793,9
TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	14.683,7	(21.120,3)	25.698,1
a Svalutazione titoli			
Attività Finanziarie Correnti Altre	(30,0)	(7,0)	(142,9)
Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(47,7)	(2.972,5)	(6.814,1)
Totale Svalutazioni Titoli	(77,7)	(2.972,5)	(6.957,0)
b Rivalutazione titoli			
Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-	30,6

Attività Finanziarie Correnti - Titoli	1.252,1	1.111,6	9.294,6
<i>Totale Rivalutazioni Titoli</i>	<u>1.252,1</u>	<u>1.111,6</u>	<u>9.325,2</u>
TOTALE RETTIFICHE NETTE di VALORE di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	1.174,4	(1.867,9)	2.368,2
<i>TOTALE ONERI, PROVENTI E RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' CORRENTI</i>	<u>15.858,1</u>	<u>(22.988,2)</u>	<u>28.066,3</u>
Ricavi dalle prestazioni	1.332,0	2.333,0	1.443,9
Altri Ricavi e proventi	90,0	39,1	41,6
VALORE della Produzione	1.422,0	2.372,1	1.485,5
Spese per Servizi	(4.499,9)	(3.257,3)	(3.216,1)
Spese del personale	(1.117,8)	(1.634,6)	(888,0)
Spese godimento beni di terzi	(605,8)	(322,7)	(310,8)
Ammortamenti e svalutazioni	(48,0)	(85,7)	(94,4)
Altri oneri di gestione	(30,8)	(170,5)	(96,8)
COSTI della Produzione	(6.302,3)	(5.470,8)	(4.606,1)
<i>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</i>	<u>(4.880,3)</u>	<u>(3.098,7)</u>	<u>(3.120,6)</u>
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	<u>10.977,8</u>	<u>(26.086,9)</u>	<u>24.945,7</u>
IMPOSTE sul reddito dell'esercizio, correnti differite anticipate	(135,9)	(131,2)	(521,6)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	<u>10.841,9</u>	<u>(26.218,1)</u>	<u>24.424,1</u>
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)	-
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO del Gruppo	<u>86.498,0</u>	<u>(28.907,6)</u>	<u>24.424,1</u>
Risultato delle Attività da cedere di Terzi	-	(298,8)	-
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO/ESERCIZIO del Gruppo e di Terzi	<u>86.498,0</u>	<u>(29.206,4)</u>	<u>24.424,1</u>

3.3 Rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2004, al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006

	DeA Capital Gruppo Esercizio 2006	DeA Capital Gruppo Esercizio 2005	DeA Capital Gruppo Esercizio 2004 (riesposto IFRS)
CASH FLOW da Attività Operative			
	Euro / 000		
Investimenti in Società e Fondi di Venture Capital	(2.998)	(53.664)	(52.557)
Cessioni di Investimenti Diretti/Partecipazioni	130.593	1.415	1.797
Cessione di investimenti a breve, netto	-	-	30.623
Interessi ricevuti	307	557	213
Interessi pagati	(525)	(135)	(4)
Proventi da distribuzione da Investimenti	1.611	23.033	12.991
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	13.663	(35.581)	19.760
Ricavi da altri redditi realizzati	46	169	168
Imposte pagate	(551)	(723)	(141)
Imposte rimborsate	19	-	-
Management fees ricevute	1.397	2.272	3.512
Spese di esercizio da movimenti di cassa	(31)	-	-
Spese di esercizio	(1.558)	(5.044)	(5.390)
Cash flow netto da Attività Operative	141.973	(67.701)	10.972
CASH FLOW da attività finanziarie			
Acquisto di attività finanziarie	(87.491)	(39.294)	(30.621)
Vendita di attività finanziarie	57.172	122.008	31.632
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	10.814	773	-
Acquisto azioni proprie	(1.580)	(3.430)	(2.089)
Vendita azioni proprie	3.839	3.221	834
Capitale di terzi	-	5.500	-
Interessi ricevuti da attività finanziarie	(450)	36	331
Acquisti di attività non correnti	-	(2)	(3)
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	83
Incrementi netti in disponibilita' liquide ed equivalenti	89.121	40.227	11.055
Disponibilita' liquide ed equivalenti, all'inizio dell'esercizio	26.632	36.573	27.423
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute nel corso dell'esercizio	(19.819)	-	-
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere a fine esercizio	6.813	36.573	27.423
Effetto cambio delle disponibilita' liquide ed equivalenti in valuta	(19)	5.179	(1.905)
Disponibilita' liquide ed equivalenti, alla fine dell'esercizio (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)	95.915	81.979	36.573
Attività da cedere e Capitale di Terzi	-	55.347	-
Disponibilita' liquide ed equivalenti, alla fine dell'esercizio	95.915	26.632	36.573

4. FATTORI DI RISCHIO

L'OPERAZIONE DESCRITTA NEL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN MIGLIORE APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE ATTENTAMENTE LE SEGUENTI INFORMAZIONI. IN PARTICOLARE, SI INDICANO DI SEGUITO FATTORI DI RISCHIO E/O CRITICITÀ RELATIVI ALL'EMITTENTE, AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI ESSO OPERA NONCHÉ AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI, CHE DOVRANNO ESSERE TENUTI IN CONSIDERAZIONE PRIMA DI QUALSIASI DECISIONE DI ADESIONE ALL'OFFERTA.

I FATTORI DI RISCHIO DESCRITTI DI SEGUITO DEVONO ESSERE LETTI CONGIUNTAMENTE ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO.

I RINVII ALLE SEZIONI, AI CAPITOLI E AI PARAGRAFI SI RIFERISCONO ALLE SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

4.1.1 RISCHI CONNESSI ALL'AMPLIAMENTO DELLA TIPOLOGIA DELL'OGGETTO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

DEA CAPITAL, A SEGUITO DELL'ACQUISIZIONE DEL CONTROLLO DA PARTE DI DE AGOSTINI, HA AMPLIATO LA TIPOLOGIA DELL'OGGETTO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO ED HA SCELTO DI NON CONCENTRARI PIÙ UNICAMENTE NEL SETTORE DEL *VENTURE CAPITAL* E DELLA GESTIONE DI *HEDGE FUNDS*, MA DI PERSEGUIRE IN PARTICOLARE, SECONDO I CRITERI DEL *PRIVATE EQUITY*, LE SEGUENTI TIPOLOGIE DI INVESTIMENTI FINANZIARI: (I) SOCIETÀ, PREVALENTEMENTE NON QUOTATE, CON ELEVATO POTENZIALE DI VALORIZZAZIONE, MEDIANTE ACQUISTO DI PARTECIPAZIONI, ANCHE DI MAGGIORANZA, INSIEME A DEI *PARTNER* O AUTONOMAMENTE; (II) "FONDI DI FONDI" DI *PRIVATE EQUITY*, OVVERO FONDI IL CUI PORTAFOGLIO È COSTITUITO NON DA INVESTIMENTI DIRETTI IN SOCIETÀ, MA DA QUOTE DI ALTRI FONDI DI *PRIVATE EQUITY*; (III) "FONDI DI CO-INVESTIMENTO", OVVERO FONDI DI "ACCOMPAGNAMENTO", CHE INVESTONO DIRETTAMENTE IN SOCIETÀ ASSIEME AD ALTRI INVESTITORI QUALIFICATI.

BENCHÈ SIA PREVISTO IL CONTRIBUTO DELL'ESPERIENZA MATURATA DAL *MANAGEMENT* ALL'INTERNO DEL GRUPPO DE AGOSTINI, LA REALIZZAZIONE DI TALE STRATEGIA D'INVESTIMENTO DA PARTE DI DEA CAPITAL COMPORTERÀ, SOPRATTUTTO IN FASE INIZIALE, DEI COSTI CHE POTREBBERO AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SUI RISULTATI ECONOMICI E SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLI 5 E 6.

4.1.2 RISCHI CONNESSI AL PROCESSO DI INTEGRAZIONE NEL GRUPPO DE AGOSTINI

DEA CAPITAL, A SEGUITO DELL'ACQUISIZIONE DEL CONTROLLO DELLA SOCIETÀ DA PARTE DI DE AGOSTINI, È ENTRATA A FAR PARTE DEL GRUPPO DE AGOSTINI.

IL PROCESSO DI INTEGRAZIONE NELL'AMBITO DEL GRUPPO DE AGOSTINI RICHIEDE, TRA L'ALTRO, LO SVOLGIMENTO DI ATTIVITÀ TIPICAMENTE VOLTE ALL'INTEGRAZIONE DI SOCIETÀ IN UN GRUPPO GIÀ ESISTENTE, QUALI L'UNIFICAZIONE DEL SISTEMA DI *REPORTING* ED IL COORDINAMENTO MANAGERIALE.

NON È POSSIBILE ESCLUDERE CHE LA REALIZZAZIONE DI TALE PROCESSO POSSA COMPORTARE DEI COSTI, SOPRATTUTTO IN FASE INIZIALE, A CARICO DELLA SOCIETÀ.

IN DATA 9 FEBBRAIO 2007, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ HA TRA L'ALTRO PRESO ATTO CHE LA STESSA, ESSENDO SOTTOPOSTA AL CONTROLLO DI DE AGOSTINI, È SOGGETTA ALL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI QUEST'ULTIMA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1.5.1 E CAPITOLO 7, PARAGRAFO 7.1.

4.1.3. RISCHI CONNESSI ALL'ACQUISTO DI UNA PARTECIPAZIONE INDIRETTA NEL CAPITALE SOCIALE DI GÉNÉRALE DE SANTÉ S.A.

L'AUMENTO DI CAPITALE DI CUI AL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO È FINALIZZATO PRINCIPALMENTE A DOTARE DEA CAPITAL DELLE RISORSE FINANZIARIE NECESSARIE PER L'ACQUISTO DI UNA PARTECIPAZIONE RAPPRESENTANTE IL 43,01% DEL CAPITALE SOCIALE DI SANTÉ, SOCIETÀ DI DIRITTO LUSSEMBURGHESE CHE, A SUA VOLTA, DETIENE IL 79,84% DEL CAPITALE SOCIALE DI GDS, DI CUI IL 24,51% DIRETTAMENTE ED IL 55,33% ATTRAVERSO LA SOCIETÀ VEICOLO SDE. GDS È UNA SOCIETÀ *LEADER* NEL SETTORE DELLA SANITÀ PRIVATA IN FRANCIA LE CUI AZIONI SONO QUOTATE SUL MERCATO EUROLIST ORGANIZZATO E GESTITO DA EURONEXT PARIS S.A.

L'ESBORSO COMPLESSIVO PER L'ACQUISIZIONE, MEGLIO DESCRITTA NELLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1.5.2, È PARI A CIRCA EURO 344 MILIONI.

L'ACQUISIZIONE, CHE SI INQUADRA NELL'AMBITO DELLE STRATEGIE DI INVESTIMENTO DELL'EMITTENTE (SI VEDA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6), PRESENTA I RISCHI TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI. PERTANTO NON VI È CERTEZZA CHE NEL BREVE PERIODO TALE INVESTIMENTO GENERI ALCUN FLUSSO DI CASSA, OVVERO PRODUCA FLUSSI DI CASSA SUFFICIENTI A REMUNERARE L'INVESTIMENTO EFFETTUATO DALL'EMITTENTE.

SI SEGNALANO, INOLTRE, DI SEGUITO I PRINCIPALI RISCHI RELATIVI A GDS E ALL'ATTIVITÀ SVOLTA DALLA STESSA E DAL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO ("**GRUPPO GDS**"), DETTAGLIATAMENTE DESCRITTI NEL *DOCUMENT DE REFERENCE* 2006 PREDISPOSTO DA GDS E DEPOSITATO PRESSO L'*AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS* IL 26 APRILE 2007 (DISPONIBILE SUL SITO INTERNET DELLA *AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS* WWW.AMF-FRANCE.ORG E SUL SITO INTERNET DELLA SOCIETÀ WWW.GENERALE-DE-SANTE.FR):

- RISCHI CONNESSI ALL'INDEBITAMENTO DI GDS

GDS HA UN INDEBITAMENTO NETTO AL 31 DICEMBRE 2006 PARI A 439,0 MILIONI DI EURO. LA LINEA DI INDEBITAMENTO PRINCIPALE CONCERNE IL CONTRATTO DI FINANZIAMENTO DEL 27 APRILE 2005, TRA GDS ED UN SINDACATO DI BANCHE FINANZIARIE. QUESTO CREDITO È STATO RIMBORSATO PARZIALMENTE NEL SETTEMBRE 2006 NELL'AMBITO DELLA CESSIONE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE "HESTIA".

L'INDEBITAMENTO FINANZIARIO DEL GRUPPO GDS POTREBBE COMPORTARE DIFFICOLTÀ A REPERIRE ULTERIORI RISORSE FINANZIARIE, CON CONSEGUENTI POSSIBILI EFFETTI PREGIUDIZIEVOLI SULLA POSIZIONE CONCORRENZIALE DEL GRUPPO GDS RISPETTO AI CONCORRENTI CHE PRESENTANO UN LIVELLO DI INDEBITAMENTO INFERIORE.

- RISCHI RELATIVI ALLA REALIZZAZIONE DELLA PROPRIA STRATEGIA DI CRESCITA ESTERNA

LA STRATEGIA DI CRESCITA ESTERNA DEL GRUPPO GDS PREVEDE PRINCIPALMENTE LA REALIZZAZIONE DI ACQUISIZIONI IN FRANCIA, IN ITALIA O NEL RESTO D'EUROPA, CHE CONSENTANO AL GRUPPO GDS STESSO DI COMPLETARE LA SUA OFFERTA NEL SETTORE SANITARIO.

GDS NON PUÒ GARANTIRE CHE TALI OPPORTUNITÀ DI ACQUISIZIONI SI PRESENTERANNO, NÈ CHE LE ACQUISIZIONI ALLE QUALI ESSA PROCEDERÀ SI RIVELERANNO PROFICUE, NÈ CHE LA SOCIETÀ DISPORRÀ DI MEZZI FINANZIARI PER LA LORO REALIZZAZIONE O SARÀ IN GRADO DI INTEGRARE NEL GRUPPO GDS LE NUOVE SOCIETÀ CON SUCCESSO O AI COSTI PREVISTI. QUALORA GDS NON FOSSE IN GRADO DI ATTUARE EFFICACEMENTE LA PROPRIA STRATEGIA, IL RITORNO SUGLI INVESTIMENTI EFFETTUATI E PROGRAMMATI POTREBBE DISCOSTARSI ANCHE SIGNIFICATIVAMENTE DALLE ATTESE CON EFFETTI NEGATIVI SULLA ATTIVITÀ DEL GRUPPO GDS.

- RISCHI RELATIVI AL MUTAMENTO DEL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

IL GRUPPO GDS È SOGGETTO, NEI VARI PAESI IN CUI OPERA, A NUMEROSE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI, APPLICABILI ALLE SOCIETÀ OPERANTI NEL SETTORE. ASSUMONO PARTICOLARE RILIEVO LE DISPOSIZIONI IN TEMA DI IGIENE, DI SICUREZZA, DI GESTIONE DEI DATI DEI PAZIENTI, NONCHÉ IN TEMA DI TUTELA DELL'AMBIENTE.

L'APPLICAZIONE DI TALI NORME POTREBBE FAR SÌ CHE GDS SIA OBBLIGATA A MODIFICARE I PROPRI IMPIANTI, MATERIALI, GESTIONE DEL PERSONALE ECC., SOSTENENDO INGENTI COSTI E SOPRATTUTTO CHE SIA OBBLIGATA A MODIFICARE I SUOI PROGRAMMI DI INVESTIMENTO CON CONSEGUENZE NEGATIVE SULLA POSSIBILITÀ DI CRESCITA.

TENUTO CONTO DELLA COMPLESSITÀ DELLA NORMATIVA RELATIVA ALLA TARIFFAZIONE APPLICABILE DALLE CASE DI CURA PRIVATE, NON SI PUÒ ALTRESÌ ESCLUDERE CHE L'INTERPRETAZIONE CHE NE DANNO GLI ESPONENTI DEL GRUPPO GDS POSSA ESSERE CONTESTATA DALLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE, CON CONSEGUENTE IMPATTO NEGATIVO SULLA SITUAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA DEL GRUPPO GDS.

- RISCHI CONNESSI AL DANNO REPUTAZIONALE DI GDS IN CASO DI RESPONSABILITÀ PROFESSIONALE DI OPERATORI DEL GRUPPO GDS

GLI OPERATORI SANITARI, IN PARTICOLARE I CHIRURGHI E GLI ANESTESISTI, CHE ESERCITANO LA LORO ATTIVITÀ ALL'INTERNO DEL GRUPPO GDS, SONO RESPONSABILI PER QUALSIASI DANNO DERIVANTE DA COLPA PROFESSIONALE CHE ESSI POTREBBERO ARRECARRE A TERZI. ANCHE SE LA LORO RESPONSABILITÀ È DISTINTA DA QUELLA DELLA CASA DI CURA DOVE ESSI ESERCITANO LA LORO ATTIVITÀ, TUTTAVIA IL COINVOLGIMENTO DEL GRUPPO GDS IN QUESTO TIPO DI CONTROVERSIE E L'EVENTUALE SOCCOMBENZA NELL'AMBITO DELLE STESSE POTREBBE ESPORRE IL GRUPPO GDS A DANNI REPUTAZIONALI NONCHÉ, OVE CIÒ ACCADESSE, A RIPERCUSSIONI NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA DI GDS.

- RISCHI CONNESSI ALLE COPERTURE ASSICURATIVE

GDS HA SOTTOSCRITTO UNA POLIZZA ASSICURATIVA DI CUI BENEFICIA L'INSIEME DEI CENTRI E DELLE CASE DI CURA DEL GRUPPO GDS E CHE COPRE PRINCIPALMENTE LA COLPA PROFESSIONALE, CON L'ESCLUSIONE DEI DANNI ARRECATI DAI MEDICI CHE HANNO L'OBBLIGO DI SOTTOSCRIVERE UNA PROPRIA POLIZZA ASSICURATIVA PERSONALE. NON SI PUÒ ESCLUDERE CHE LA POLIZZA SOTTOSCRITTA DA GDS NON RISULTI SUFFICIENTE A COPRIRE TUTTE LE AZIONI INTENTATE CONTRO IL GRUPPO GDS, CONTRO I SUOI CENTRI O CONTRO UNO DEI SUOI DIPENDENTI O CHE, IN SEDE DI REVISIONE, IL PREMIO VERSATO PER COPRIRE TUTTI I SINISTRI VENGA FORTEMENTE INCREMENTATO.

INOLTRE, TENUTO CONTO DEI RISCHI DA ASSICURARE, DEL LIVELLO DI COPERTURA RICHIESTO E DEL NUMERO LIMITATO DI SOCIETÀ ASSICURATIVE IN GRADO DI FORNIRE UNA COPERTURA ADEGUATA, GDS POTREBBE NON RIUSCIRE AD OTTENERE ALLE STESSE CONDIZIONI COPERTURE ASSICURATIVE SIMILI CON CONSEGUENTI RIPERCUSSIONI NEGATIVE SULLA PROPRIA SITUAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA.

INFINE, IN RAGIONE DELLA SCARSITÀ ATTUALE DI COMPAGNIE IN GRADO DI COPRIRE LA RESPONSABILITÀ CIVILE PROFESSIONALE DEI MEDICI E, IN ALCUNI CASI, DELLA MINACCIA DI ALCUNE COMPAGNIE DI NON ASSICURARE PIÙ CERTE CATEGORIE DI OPERATORI SANITARI, I MEDICI DEL GRUPPO GDS POTREBBERO NON ESSERE IN GRADO DI OTTENERE LE COPERTURE ASSICURATIVE PERSONALI NECESSARIE PER ESERCITARE LA LORO ATTIVITÀ ALL'INTERNO DEL GRUPPO GDS STESSO O NON OTTENERLE A COSTI ACCETTABILI, CON CONSEGUENTE IMPATTO NEGATIVO SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO GDS.

4.1.4 RISCHI CONNESSI ALLE INFORMAZIONI RELATIVE A GDS CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO

LE INFORMAZIONI SU GDS CONTENUTE NEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO SONO PRINCIPALMENTE DESUNTE DA DATI TRATTI DA DOCUMENTI RELATIVI ALLA SOCIETÀ STESSA PUBBLICATI AI SENSI DELLA NORMATIVA FRANCESE. L'EMITTENTE, PUR RITENENDO LE INFORMAZIONI PREDETTE SUFFICIENTI PER ADDIVENIRE AL PERFEZIONAMENTO DELL'ACQUISIZIONE, NON PUÒ ASSICURARE CHE LE STESSE SIANO SUFFICIENTI AI FINI DI RENDERE INTEGRALMENTE CONOSCIBILE GDS AL PUBBLICO E AGLI INVESTITORI.

L'EMITTENTE NON ASSUME ALCUNA RESPONSABILITÀ IN RELAZIONE ALLA VERIDICITÀ, ESAUSTIVITÀ O COMPLETEZZA DI OGNI E QUALSIASI INFORMAZIONE TRATTA DAI BILANCI E/O DATI CONTABILI DI SANTÉ O DA QUELLI DI GDS CONTENUTE NEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.5 RISCHI CONNESSI AL NUMERO LIMITATO DI INVESTIMENTI E ALLA CONCENTRAZIONE DEL PORTAFOGLIO

DEA CAPITAL È UNA SOCIETÀ CHE SVOLGE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTI FINANZIARI. I MEZZI PATRIMONIALI A DISPOSIZIONE DELL'EMITTENTE, OPPURE LE CONDIZIONI DI MERCATO POTREBBERO NON CONSENTIRE DI EFFETTUARE UN NUMERO ELEVATO DI INVESTIMENTI SEBBENE SIA INTENZIONE DELL'EMITTENTE PERSEGUIRE UN'ADEGUATA STRATEGIA DI DIVERSIFICAZIONE DEL RISCHIO. CONSEGUENTEMENTE, NELL'IPOTESI IN CUI SIA STATO EFFETTUATO UN NUMERO LIMITATO DI INVESTIMENTI, LA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA DELL'EMITTENTE POTREBBE ESSERE INFLUENZATA IN MANIERA SIGNIFICATIVAMENTE NEGATIVA DALL'ANDAMENTO SFAVOREVOLE DI ANCHE UNO SOLO DEGLI INVESTIMENTI EFFETTUATI.

INOLTRE, NEL CASO UN INVESTIMENTO DI NOTEVOLI DIMENSIONI, OVVERO UN INVESTIMENTO ASSISTITO DAL RILASCIO DI GARANZIE RILEVANTI, DOVESSE SUBIRE UNA PERDITA SIGNIFICATIVA, LA REMUNERAZIONE PER GLI AZIONISTI POTREBBE RISENTIRNE IN MANIERA RILEVANTE, ANCORCHÉ NELL'AMBITO DI UN PORTAFOGLIO DI INVESTIMENTI DIVERSIFICATO DELL'EMITTENTE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.

4.1.6 RISCHI CONNESSI AL RITORNO SUGLI INVESTIMENTI

GLI INVESTIMENTI FINANZIARI IN SOCIETÀ CON ELEVATO POTENZIALE DI VALORIZZAZIONE, IN FONDI DI FONDI E QUELLI IN FONDI DI CO-INVESTIMENTO SI CARATTERIZZANO PER ESSERE INVESTIMENTI A MEDIO/LUNGO TERMINE SENZA CERTEZZA DI RIMBORSO E REMUNERAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO. VI È, PERTANTO, IL RISCHIO CHE NEL BREVE PERIODO TALI INVESTIMENTI NON GENERINO ALCUN FLUSSO DI CASSA, OVVERO PRODUCANO FLUSSI DI CASSA INSUFFICIENTI A REMUNERARE L'INVESTIMENTO EFFETTUATO DALL'EMITTENTE.

IN CONSIDERAZIONE DEL FATTO CHE L'ANDAMENTO ECONOMICO DELL'EMITTENTE È LEGATO, TRA L'ALTRO, ALLA FORMAZIONE E AL REALIZZO DI PLUSVALENZE SU INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI E ALLA PERCEZIONE DI DIVIDENDI E CHE DETTI FATTI PER LORO STESSA NATURA NON HANNO CARATTERE PERIODICO E/O RICORRENTE, L'ANDAMENTO DEI RISULTATI DELL'EMITTENTE IN DIFFERENTI ESERCIZI POTRÀ NON RISULTARE LINEARE E/O SIGNIFICATIVAMENTE COMPARABILE.

INOLTRE, CON RIFERIMENTO ALLE TIPOLOGIE DI INVESTIMENTO IN FONDI DI FONDI ED IN FONDI DI CO-INVESTIMENTO, SI SEGNALE CHE, UNA VOLTA INDIVIDUATO IL FONDO IN CUI INVESTIRE E PERFEZIONATI I RELATIVI ACCORDI CONTRATTUALI, PER LA SOCIETÀ NON VI È POSSIBILITÀ DI INTERVENTO SULLA GESTIONE DI TALI INVESTIMENTI.

L'EMITTENTE HA GIÀ SELEZIONATO DUE INVESTIMENTI DESCRITTI IN DETTAGLIO NEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO. LE RISORSE FINANZIARIE NON ANCORA INVESTITE NELL'ATTIVITÀ CARATTERISTICA DELL'EMITTENTE SARANNO TEMPORANEAMENTE IMPIEGATE IN STRUMENTI FINANZIARI A BASSO RISCHIO, CHE, PERTANTO, DETERMINERANNO RENDIMENTI LIMITATI IN LINEA CON IL PROFILO DI RISCHIO DI TALI STRUMENTI. NON VI È, INOLTRE, CERTEZZA PER L'EMITTENTE DI ESSERE IN GRADO DI INVESTIRE COMPLETAMENTE LE PROPRIE RISORSE, NÉ DEI TEMPI IN CUI QUESTO POTRÀ REALIZZARSI.

SI SEGNALE, INFINE, CHE LA VALUTAZIONE DELLE OPPORTUNITÀ DI INVESTIMENTO COMPORTA IL SOSTENIMENTO DI COSTI DA PARTE DELL'EMITTENTE INDIPENDENTEMENTE DALL'EFFETTIVO PERFEZIONAMENTO DELL'OPERAZIONE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.

4.1.7 RISCHI CONNESSI ALLA STRATEGIA DI DISINVESTIMENTO

L'ORIZZONTE TEMPORALE MEDIO DEGLI INVESTIMENTI PROGRAMMATO DALLA SOCIETÀ È DI TRE-SEI ANNI PER GLI INVESTIMENTI MEDIANTE ACQUISTO DI PARTECIPAZIONI DIRETTE IN SOCIETÀ E DI CIRCA DIECI ANNI PER GLI INVESTIMENTI EFFETTUATI ATTRAVERSO I FONDI DI FONDI O I FONDI DI CO-INVESTIMENTO.

LA STRATEGIA DI DISINVESTIMENTO DELL'EMITTENTE POTRÀ ESSERE NEGATIVAMENTE INFLUENZATA, OVVERO OSTACOLATA, DA DIVERSI FATTORI, ALCUNI DEI QUALI NON SONO PREVEDIBILI AL MOMENTO IN CUI GLI INVESTIMENTI SONO EFFETTUATI. NON VI È, PERTANTO, ALCUNA GARANZIA CHE L'EMITTENTE REALIZZI I PROFITTI ATTESI IN CONSIDERAZIONE DEI RISCHI DERIVANTI DAGLI INVESTIMENTI EFFETTUATI; UGUALMENTE, NON VI È ALCUNA GARANZIA CHE L'EMITTENTE NON SUBISCA PERDITE, ANCHE SIGNIFICATIVE, DAI PROPRI INVESTIMENTI.

QUALORA L'EMITTENTE DOVESSE SUBIRE PERDITE DAGLI INVESTIMENTI EFFETTUATI, O ANCHE SOLTANTO NON REALIZZARE PROFITTI, LE SPESE OPERATIVE CONNESSE ALLA GESTIONE E ALL'ESERCIZIO DELLA ATTIVITÀ CARATTERISTICA POTREBBERO ANCHE ERODERE IL PATRIMONIO NETTO DELL'EMITTENTE.

INOLTRE, A SEGUITO DEL DISINVESTIMENTO DA SOCIETÀ PARTECIPATE O CONTROLLATE L'EMITTENTE POTREBBE TROVARSI A DOVER INDENNIZZARE LA CONTROPARTE CONTRATTUALE QUALORA LE DICHIARAZIONI E GARANZIE PRESTATE IN AMBITO NEGOZIALE IN CONFORMITÀ ALLA PRASSI PROPRIA PER TALI TIPOLOGIE DI OPERAZIONI, SI RIVELASSERO NON ACCURATE. LA CONCESSIONE DI TALI GARANZIE POTREBBE ESPORRE L'EMITTENTE A POTENZIALI PASSIVITÀ CHE INCIDEREBBERO SULLE RISULTANZE ECONOMICHE, REDDITUALI E FINANZIARIE DELL'EMITTENTE STESSO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.

4.1.8 RISCHI CONNESSI ALL'INVESTIMENTO IN PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ NON QUOTATE

CON RIFERIMENTO AGLI INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI SOCIETARIE, PER LORO NATURA INVESTIMENTI CONNOTATI DA UN ALTO LIVELLO DI RISCHIO, NON VI È ALCUNA GARANZIA CHE L'EMITTENTE SIA IN GRADO DI IDENTIFICARE E REALIZZARE VALIDE OPPORTUNITÀ DI INVESTIMENTO E DI LIQUIDARE GLI INVESTIMENTI EFFETTUATI RAGGIUNGENDO GLI OBIETTIVI DI PROFITTO PREFISSATI DI VOLTA IN VOLTA, OVVERO REALIZZANDO TALI OBIETTIVI NELL'ARCO DI TEMPO ATTESO O COMUNQUE IN UN TEMPO RAGIONEVOLE.

L'EMITTENTE INTENDE EFFETTUARE I PROPRI INVESTIMENTI ANCHE IN PARTECIPAZIONI AZIONARIE DI SOCIETÀ NON QUOTATE SU MERCATI REGOLAMENTATI O, SEPPURE QUOTATE, TRATTATE CON LIQUIDITÀ LIMITATA. I RISCHI CONNESSI A INVESTIMENTI IN TALE TIPOLOGIA DI AZIONI SONO GENERALMENTE MAGGIORI RISPETTO A QUELLI LEGATI AD INVESTIMENTI IN TITOLI QUOTATI E/O DI FACILE LIQUIDABILITÀ.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.

4.1.9 RISCHI CONNESSI ALL'AFFIDABILITÀ DEL MANAGEMENT DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE E DELLE SOCIETÀ DI GESTIONE

È INTENZIONE DELL'EMITTENTE INVESTIRE, PER QUANTO POSSIBILE, IN FONDI GESTITI DA SOCIETÀ DI GESTIONE DI COMPROVATA ESPERIENZA E CAPACITÀ' OVVERO IN IMPRESE GESTITE DA UN *MANAGEMENT* DI COMPROVATA ESPERIENZA E CAPACITÀ. CIÒ NONOSTANTE, NON VI È ALCUNA GARANZIA CHE I *MANAGER* DI TALI IMPRESE O LE SOCIETÀ DI GESTIONE, SIANO IN GRADO DI GESTIRE LE IMPRESE E I FONDI LORO AFFIDATI CON SUCCESSO E PROFITTO PER L'EMITTENTE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.

4.1.10 RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E ALL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

L'EVENTUALE ASSUNZIONE DI PARTECIPAZIONI RILEVANTI IN SOCIETÀ AD ELEVATO POTENZIALE DI CRESCITA PUÒ ESPORRE L'EMITTENTE AL RISCHIO DI RESPONSABILITÀ DA ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO VERSO GLI ALTRI SOCI E CREDITORI SOCIALI DELLE SOCIETÀ *TARGET*. QUESTO RISCHIO SUSSISTE NELL'IPOTESI IN CUI L'EMITTENTE ESERCITI L'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DELLE SOCIETÀ *TARGET* SACRIFICANDO GLI INTERESSI DI QUESTE ULTIME A VANTAGGIO DI QUELLI PROPRI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.

4.1.11 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

I RAPPORTI CONCLUSI TRA L'EMITTENTE (ALLORA DENOMINATO CDB WEB TECH S.P.A.) E LE SOCIETÀ DA QUESTO CONTROLLATE NEL CORSO DEGLI ESERCIZI SOCIALI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2004, 2005 E 2006 RIGUARDANO PREVALENTEMENTE LA PRESTAZIONE, DA PARTE DELL'EMITTENTE, DI SERVIZI DI CONSULENZA PER GLI INVESTIMENTI E DI SUPPORTO NELL'AREA GESTIONALE, REGOLATI A CONDIZIONI DI MERCATO.

NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2006, SI SEGNALE CHE IN DATA 10 NOVEMBRE 2006 LA SOCIETÀ HA SOTTOSCRITTO CON BANCA INTERMOBILIARE DI INVESTIMENTI E GESTIONE S.P.A. (LA QUALE ERA PARTE CORRELATA DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DI STIPULAZIONE DEL CONTRATTO IN QUANTO AZIONISTA AVENTE UNA RAPPRESENTANZA NEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE) 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. SULLA PREDETTA CESSIONE SI VEDA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1.5.3.

GLI EFFETTI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI DEI RAPPORTI TRA CONTROLLANTE E CONTROLLATE E SOCIETÀ DEL GRUPPO SONO EVIDENZIATI NEI DOCUMENTI CONTABILI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, COME INDICATO NELLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 24 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

CON RIFERIMENTO AI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE CONCLUSI SUCCESSIVAMENTE ALL'ACQUISIZIONE DEL CONTROLLO DELLA SOCIETÀ DA PARTE DI DE AGOSTINI SI SEGNALE CHE L'OPERAZIONE DI ACQUISIZIONE DEL FONDO IDEA, MEGLIO DESCRITTA NELLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1.5.3, È STATA POSTA IN ESSERE MEDIANTE L'ACQUISIZIONE DA PARTE DI DEA CAPITAL INVESTMENTS S.A. (SOCIETÀ DI DIRITTO LUSSEMBURGHESE COSTITUITA IN DATA 12 APRILE 2007, IL CUI CAPITALE SOCIALE È INTERAMENTE DETENUTO DA DEA CAPITAL) DELLE QUOTE DEL FONDO IDEA ATTUALMENTE SOTTOSCRITTE DA DE AGOSTINI SICAR S.A.

DE AGOSTINI SICAR S.A. È UNA SOCIETÀ IL CUI CAPITALE È INTERAMENTE POSSEDUTO DA DE AGOSTINI FINANCE S.A., A SUA VOLTA DETENUTA PER IL 51% DA DE AGOSTINI E PER IL RESIDUO 49% DA B&D.

L'INVESTIMENTO COMPLESSIVO, PARI A COMPLESSIVI EURO 170 MILIONI CIRCA (COMPRESIVI DEGLI EURO 88,4 MILIONI A TITOLO DI *RESIDUAL COMMITMENT* - OSSIA, I VERSAMENTI RELATIVI ALLE QUOTE GIÀ SOTTOSCRITTE DEL FONDO IDEA CHE SARANNO EFFETTUATI, ANCHE IN PIÙ SOLUZIONI, SE RICHIESTI DA WISE SGR IN BASE ALLE ESIGENZE FINANZIARIE CONNESSE ALLA GESTIONE DEL FONDO IDEA - CHE DEA CAPITAL INVESTMENTS S.A. HA ASSUNTO AL MOMENTO DEL PERFEZIONAMENTO DELL'ACQUISIZIONE), SARÀ FINANZIATO MEDIANTE L'AUMENTO DI CAPITALE. LE DISPONIBILITÀ FINANZIARIE DA ESSO DERIVANTI VENGONO TRASFERITE A DEA CAPITAL INVESTMENTS S.A. TRAMITE UN *INTERCOMPANY LOAN* CONCESSO DALLA SOCIETÀ A CONDIZIONI DI MERCATO (CON INTERESSI IN MISURA PARI AL TASSO EURIBOR A TRE MESI CON UNO *SPREAD* PARI A 25 BPS).

SI SEGNALE, ALTRESÌ, CHE DUE AMMINISTRATORI DI DEA CAPITAL SONO PORTATORI DI INTERESSI NELLA SOCIETÀ CEDENTE LE QUOTE DEL FONDO IDEA. PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 19, PARAGRAFO 19.2.

INFINE, LA SOCIETÀ, IN DATA 22 MARZO 2007, HA SOTTOSCRITTO UN CONTRATTO CON DE AGOSTINI, AVENTE AD OGGETTO LA PRESTAZIONE DA PARTE DI QUEST'ULTIMA IN FAVORE DELLA SOCIETÀ DI SERVIZI DI DIREZIONE, AMMINISTRAZIONE, FINANZA E CONTROLLO, CONSULENZA LEGALE, SOCIETARIA E FISCALE NELL'ANNO 2007, A CONDIZIONI DI MERCATO, PER UN CORRISPETTIVO COMPLESSIVO DEFINITO FORFETTARIAMENTE IN EURO 200.000 ANNUI, DI DURATA ANNUALE, TACITAMENTE RINNOVABILE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 19.

NELL'AMBITO DELLA PROPRIA ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO, DEÀ CAPITAL NON ESCLUDE DI PRENDERE PARTE A INIZIATIVE PROMOSSE DA SOCIETÀ PARTECIPATE DIRETTAMENTE E/O INDIRETTAMENTE DA DE AGOSTINI, NEL CONTESTO DI RAPPORTI COMUNQUE REGOLATI A CONDIZIONI DI MERCATO.

4.1.12 RISCHI CONNESSI AL POSSESSO DEI REQUISITI DI ONORABILITÀ DA PARTE DEGLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE

IN CONFORMITÀ A QUANTO PREVISTO DALLE DISPOSIZIONI NORMATIVE APPLICABILI A TUTTI GLI INTERMEDIARI FINANZIARI, I SOGGETTI, PERSONE FISICHE O GIURIDICHE CHE DETENGONO UNA PARTECIPAZIONE NEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE SUPERIORE AL 5%, DEVONO ESSERE IN POSSESSO DEI REQUISITI DI ONORABILITÀ PRESCRITTI DAL D.M. 30 DICEMBRE 1998, N. 517, TRA CUI, IN PARTICOLARE, IL MANCATO ASSOGGETTAMENTO A MISURE DI PREVENZIONE E/O LA INSUSSISTENZA DI CONDANNE PER REATI CONTRO IL PATRIMONIO O PER REATI PREVISTI DALLA NORMATIVA CHE DISCIPLINA L'ATTIVITÀ BANCARIA, FINANZIARIA, MOBILIARE O ASSICURATIVA. LA MANCANZA DI DETTI REQUISITI DI ONORABILITÀ PRECLUDE ALL'AZIONISTA L'ESERCIZIO DEI DIRITTI DI VOTO SPETTANTI ALLE AZIONI DI CUI È TITOLARE.

4.1.13 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE

IL SUCCESSO DELL'EMITTENTE DIPENDERÀ IN MISURA SIGNIFICATIVA DA ALCUNE FIGURE CHIAVE CHE RAPPRESENTANO IL *TOP MANAGEMENT* DELLA SOCIETÀ E CHE, A GIUDIZIO DELL'EMITTENTE, POTRANNO CONTRIBUIRE IN MANIERA DETERMINANTE ALLO SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ DI DEÀ CAPITAL.

QUALORA UNA O PIÙ DELLE SUDDETTE FIGURE CHIAVE INTERROMPESSE LA PROPRIA COLLABORAZIONE CON L'EMITTENTE E NON POTESSE ESSERE SOSTITUITA TEMPESTIVAMENTE CON FIGURE IDONEE AD ASSICURARE IL MEDESIMO APPORTO PROFESSIONALE, POTREBBERO AVERSI EFFETTI NEGATIVI SUI RISULTATI E SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.14 RISCHI CONNESSI AL MANCATO ADEGUAMENTO DEL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO ALLE DISPOSIZIONI VIGENTI

L'EMITTENTE SI È RISERVATA DI RINVIARE LE MODIFICHE STATUTARIE NECESSARIE PER GLI ADEGUAMENTI DELLO STATUTO SOCIALE ALLE PREVISIONI DELLA LEGGE 28 DICEMBRE 2005, N. 262, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATA DAL DECRETO LEGISLATIVO 29 DICEMBRE 2006, N. 303, AD UN MOMENTO SUCCESSIVO ALL'EMANAZIONE DELLE NORME REGOLAMENTARI DI COMPETENZA DELLA CONSOB E COMUNQUE ENTRO IL 30 GIUGNO 2007, AL FINE DI CONSENTIRNE UNA ADEGUATA VALUTAZIONE E DI PERMETTERE ALLA SOCIETÀ DI UNIFORMARE LO STATUTO A NORME REGOLAMENTARI EFFETTIVAMENTE IN VIGORE, NEL LORO TESTO DEFINITIVO.

PER QUANTO RIGUARDA L'ADEGUAMENTO DELLE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA, L'EMITTENTE SI È RISERVATA DI VALUTARE QUALI INIZIATIVE INTRAPRENDERE PER GARANTIRE IL SODDISFACIMENTO DEI REQUISITI RICHIESTI DAL REGOLAMENTO DI BORSA IN CAPO ALLA SOCIETÀ E, IN PARTICOLARE, DI NOMINARE IL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE IN SEGUITO ALLA DEFINIZIONE DELLE NUOVE LINEE STRATEGICHE DELLA SOCIETÀ E DELLA CORRELATA DEFINIZIONE DEI MECCANISMI DI INCENTIVAZIONE DEL *MANAGEMENT*.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 16 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.15 RISCHI CONNESSI AL CONFLITTO DI INTERESSE DI ALCUNI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE

ALCUNI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DETENGONO, DIRETTAMENTE E INDIRECTAMENTE, PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ APPARTENENTI AL GRUPPO DE AGOSTINI E RICOPRONO CARICHE SOCIALI NELLE STESSE. TRA QUESTI, IN PARTICOLARE, LORENZO PELLICOLI, MARCO DRAGO, ROBERTO DRAGO E LINO BENASSI POSSEGGONO AZIONI DI B&D, SOCIETÀ CONTROLLANTE DE AGOSTINI, A SUA VOLTA CONTROLLANTE L'EMITTENTE.

IN PARTICOLARE, SI SEGNALE CHE LORENZO PELLICOLI È ALTRESÌ PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI DEA CAPITAL E SOCIO DI B&D E DI IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS S.P.A.; PAOLO CERETTI È AMMINISTRATORE DELEGATO DI DEA CAPITAL E SOCIO DI IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS S.P.A.; LINO BENASSI È AMMINISTRATORE DI DEA CAPITAL E SOCIO DI B&D; MARCO DRAGO È AMMINISTRATORE DI DEA CAPITAL E DETIENE ALTRESÌ PARTECIPAZIONI IN B&D, DE AGOSTINI FINANCE S.A., DE AGOSTINI SICAR S.A. E DE AGOSTINI INVEST S.A. E ROBERTO DRAGO È AMMINISTRATORE DI DEA CAPITAL E DETIENE PARTECIPAZIONI IN B&D.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14 E CAPITOLO 19 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE

4.2.1 RISCHI CONNESSI AL QUADRO NORMATIVO IN CUI OPERA L'EMITTENTE

IN CONSIDERAZIONE DEL FATTO CHE L'EMITTENTE È SOGGETTA A NUMEROSE DISPOSIZIONI NORMATIVE E REGOLAMENTARI, ANCHE DI NATURA FISCALE, VIGENTI E APPLICABILI IN MATERIA, EVENTUALI MODIFICHE O EVOLUZIONI DEL QUADRO NORMATIVO E/O REGOLAMENTARE DI RIFERIMENTO POTREBBERO COMPORTARE, PER IL SETTORE E L'ATTIVITÀ IN CUI OPERA L'EMITTENTE, EFFETTI NEGATIVI SUI RISULTATI ECONOMICI. INOLTRE, NON VI È CERTEZZA CHE L'EMITTENTE SIA IN GRADO DI RECEPIRE E/O DI ADEGUARSI TEMPESTIVAMENTE A EVENTUALI DISPOSIZIONI MODIFICATIVE DELL'ATTUALE REGIME NORMATIVO E/O REGOLAMENTARE VIGENTE, CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULLE PROPRIE RISULTANZE GESTIONALI.

4.3. RISCHI RELATIVI ALLE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA IN OPZIONE

4.3.1. EFFETTI DILUITIVI DELL'AUMENTO DI CAPITALE SUGLI AZIONISTI ESISTENTI

GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CHE ESERCITERANNO SOLO PARZIALMENTE I DIRITTI DI OPZIONE AD ESSI SPETTANTI E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CHE NON ESERCITERANNO I LORO DIRITTI DI OPZIONE SUBIRANNO UNA DIMINUZIONE DELLA PROPRIA PARTECIPAZIONE IN TERMINI PERCENTUALI SUL CAPITALE SOCIALE DI DEA CAPITAL QUALE RISULTERÀ IN CASO DI INTEGRALE SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE. PERTANTO, IN CASO DI MANCATO ESERCIZIO DEI DIRITTI DI OPZIONE, GLI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ SUBIRANNO, A SEGUITO DELL'INTEGRALE EMISSIONE DELLE AZIONI, UNA DILUIZIONE MASSIMA DELLA PROPRIA PARTECIPAZIONE PARI AL 66,7%.

I TITOLARI DEI DIRITTI DI OPZIONE CHE NON ESERCITERANNO TALI DIRITTI ENTRO I TERMINI STABILITI O CHE NON PROCEDERANNO ALLA VENDITA DEGLI STESSI, PERDERANNO TALI DIRITTI SENZA RICEVERE ALCUN CORRISPETTIVO.

4.3.2. RISCHI CONNESSI AI PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI E ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DEL PREZZO DELLE AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE

LE AZIONI DI DEA CAPITAL SONO NEGOZiate SUL MTAX – SEGMENTO STAR. I POSSESSORI DI TALI AZIONI POSSONO LIQUIDARE IL PROPRIO INVESTIMENTO MEDIANTE VENDITA SUL MERCATO DI QUOTAZIONE DEI TITOLI MEDESIMI. LE AZIONI DELL'EMITTENTE POTREBBERO PRESENTARE PROBLEMI DI LIQUIDITÀ, A PRESCINDERE DALLA SOCIETÀ E DALL'AMMONTARE DELLE STESSE, IN QUANTO LE RICHIESTE DI VENDITA

POTREBBERO NON TROVARE ADEGUATE E TEMPESTIVE CONTROPARTITE, NONCHÉ ESSERE SOGGETTE A FLUTTUAZIONI, ANCHE SIGNIFICATIVE, DI PREZZO.

4.3.3. MERCATI DELL'OFFERTA IN OPZIONE

L'OFFERTA IN OPZIONE OGGETTO DEL PROSPETTO INFORMATIVO È EFFETTUATA IN ITALIA ED È RIVOLTA, INDISTINTAMENTE E A PARITÀ DI CONDIZIONI, A TUTTI I SOCI POSSESSORI DI AZIONI ORDINARIE DE A CAPITAL.

L'OFFERTA IN OPZIONE OGGETTO DEL PROSPETTO INFORMATIVO NON È STATA E NON SARÀ DIFFUSA NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, NONCHÉ IN QUALSIASI ALTRO PAESE NEL QUALE L'OFFERTA DI STRUMENTI FINANZIARI NON SIA CONSENTITA IN ASSENZA DI AUTORIZZAZIONI DA PARTE DELLE COMPETENTI AUTORITÀ (GLI "ALTRI PAESI") NÉ UTILIZZANDO I SERVIZI POSTALI NÉ ALCUN ALTRO STRUMENTO DI COMUNICAZIONE O DI COMMERCIO INTERNO O INTERNAZIONALE (IVI INCLUSI, A TITOLO ESEMPLIFICATIVO, LA RETE POSTALE, IL FAX, IL TELEX, LA POSTA ELETTRONICA, IL TELEFONO ED INTERNET) DEGLI STATI UNITI D'AMERICA O DEGLI ALTRI PAESI, NÉ ATTRAVERSO ALCUNO DEI MERCATI REGOLAMENTATI NAZIONALI DEGLI STATI UNITI O DEGLI ALTRI PAESI, NÉ IN ALCUN ALTRO MODO. NE CONSEGUE CHE COPIA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, COSÌ COME COPIA DI QUALSIASI DIVERSO DOCUMENTO CHE DE A CAPITAL EMETTERÀ IN RELAZIONE ALLA PRESENTE OFFERTA IN OPZIONE NON SONO E NON DOVRANNO ESSERE INVIATI O IN QUALSIASI MODO TRASMESSI O COMUNQUE DISTRIBUITI NEGLI STATI UNITI D'AMERICA O NEGLI ALTRI PAESI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.2.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.3.4. IMPEGNI DI SOTTOSCRIZIONE

DE AGOSTINI SI È IMPEGNATA IRREVOCABILMENTE A ESERCITARE INTEGRALMENTE I DIRITTI DI OPZIONE ALLA STESSA SPETTANTI, IN MISURA PARI ALLA PARTECIPAZIONE DEL 51,492% DEL CAPITALE SOCIALE DA ESSA DETENUTA.

L'OFFERTA, PER LA PARTE RESIDUA RISPETTO A QUELLA OGGETTO DELL'IMPEGNO DI CUI SOPRA, È ASSISTITA DA UNA GARANZIA PROMOSSA E DIRETTA DA MEDIOBANCA. IL RELATIVO CONTRATTO DI GARANZIA SARÀ STIPULATO TRA LA SOCIETÀ E MEDIOBANCA ENTRO IL GIORNO ANTECEDENTE L'AVVIO DELL'OFFERTA IN OPZIONE.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.4.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.3.5. FINALITÀ DELL'OFFERTA IN OPZIONE

L'AUMENTO DI CAPITALE DI CUI AL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO È FINALIZZATO PRINCIPALMENTE A DOTARE DE A CAPITAL DELLE RISORSE FINANZIARIE NECESSARIE PER L'ACQUISTO DELLA PARTECIPAZIONE INDIRETTA IN GDS PER UN ESBORSO COMPLESSIVO DI EURO 344 MILIONI CIRCA.

PARTE DELLE RESTANTI DISPONIBILITÀ RIVENIENTI A DE A CAPITAL DALL'AUMENTO DI CAPITALE VERRANNO UTILIZZATE PER L'ACQUISTO DA DE AGOSTINI SICAR S.A. DI QUOTE DI SOTTOSCRIZIONE DEL FONDO IDEA CON UN ESBORSO COMPLESSIVO MASSIMO DI EURO 170 MILIONI CIRCA (COMPRESIVI DEGLI EURO 88,4 MILIONI A TITOLO DI *RESIDUAL COMMITMENT* - OSSIA, I VERSAMENTI RELATIVI ALLE QUOTE GIÀ SOTTOSCRITTE DEL FONDO IDEA CHE SARANNO EFFETTUATI, ANCHE IN PIÙ SOLUZIONI, SE RICHIESTI DA WISE SGR IN BASE ALLE ESIGENZE FINANZIARIE CONNESSE ALLA GESTIONE DEL FONDO IDEA - CHE DE A CAPITAL INVESTMENTS S.A. HA ASSUNTO AL MOMENTO DEL PERFEZIONAMENTO DELL'ACQUISIZIONE).

LE ULTERIORI DISPONIBILITÀ FINANZIARIE DERIVANTI A DE A CAPITAL DAL PREDETTO AUMENTO DI CAPITALE, UNITAMENTE A QUELLE ATTUALMENTE DISPONIBILI, SARANNO DESTINATE A INIZIATIVE DI INVESTIMENTO DIRETTO O INDIRETTO DEL SETTORE DEL *PRIVATE EQUITY* (TRA CUI FONDI DI FONDI E FONDI DI CO-INVESTIMENTO) CHE DE A CAPITAL EFFETTUERÀ NELL'AMBITO DELLA PROPRIA STRATEGIA DI PORTAFOGLIO.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 3, PARAGRAFO 3.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.3.6. POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI DI MEDIOBANCA

CON RIFERIMENTO A MEDIOBANCA, CHE ENTRO IL GIORNO ANTECEDENTE L'AVVIO DELL'OFFERTA IN OPZIONE SOTTOSCRIVERÀ CON L'EMITTENTE UN CONTRATTO DI GARANZIA VOLTO A GARANTIRE IL BUON ESITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN OPZIONE, PER LA QUOTA DELL'AUMENTO DI CAPITALE RESIDUA RISPETTO A QUELLA OGGETTO DELL'IMPEGNO DI SOTTOSCRIZIONE DA PARTE DI DE AGOSTINI (SI VEDA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.2.2), SI SEGNALE CHE MEDIOBANCA (I) HA SVOLTO IL RUOLO DI *ADVISOR* FINANZIARIO DI SDE PER L'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO SEMPLIFICATA; (II) PER EFFETTO DEGLI IMPEGNI PREVISTI DALLO *SHAREHOLDERS AGREEMENT* SOTTOSCRITTO IL 13 APRILE 2007, VERRÀ A DETENERE IL 9,99% DEL CAPITALE SOCIALE DI SANTÉ; (III) IN ATTESA DEL COMPLETAMENTO DELL'AUMENTO DI CAPITALE DI CUI AL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO, CONCEDERÀ UN FINANZIAMENTO *BRIDGE* A DEA CAPITAL INVESTMENTS S.A FINO A CIRCA EURO 344 MILIONI AL FINE DI DOTARLA DELLE RISORSE NECESSARIE ALLA CONCLUSIONE DELL'OPERAZIONE; (IV) SUCCESSIVAMENTE ALLA DATA DEL *CLOSING* CONCEDERÀ, IN QUALITÀ DI *SOLE MANDATED LEAD ARRANGER* E *BOOKRUNNER*, FINANZIAMENTI A LUNGO TERMINE CHE SARANNO UTILIZZATI PER RIFINANZIARE IL DEBITO *BRIDGE* ASSUNTO DA SDE PER ACQUISTARE LE AZIONI DI GDS E RIFINANZIARE TUTTO O PARTE DEL DEBITO ATTUALE DI GDS. PER MAGGIORI INFORMAZIONI SULL'OPERAZIONE DI ACQUISIZIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN GDS SI VEDA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1.5.2.

SI SEGNALE INOLTRE CHE DE AGOSTINI HA STIPULATO CON MEDIOBANCA UN CONTRATTO DENOMINATO "*TOTAL RETURN EQUITY SWAP*" AVENTE AD OGGETTO N. 10.073.006 AZIONI DI LOTTOMATICA S.P.A. (SOCIETÀ APPARTENENTE AL GRUPPO DE AGOSTINI) CON SCADENZA MARZO 2008.

MEDIOBANCA, INFINE, PARTECIPA TRAMITE MEDIOBANCA INTERNATIONAL (LUXEMBOURG) S.A. AD UN CONSORZIO DI BANCHE FINANZIARIE DI GTECH HOLDING CORPORATION (SOCIETÀ APPARTENENTE AL GRUPPO DE AGOSTINI) PER UN AMMONTARE COMPLESSIVO DI US\$ 2.760 MILIONI, CON UNA QUOTA PARI A US\$ 153 MILIONI.

INCLUSIONE DELLE INFORMAZIONI MEDIANTE RIFERIMENTO

ULTERIORI INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE, CONTENUTE NEI DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO INDICATI NELL'INDICE DI CUI AL CAPITOLO V DELLA NOTA DI SINTESI E ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 24 DEL PROSPETTO INFORMATIVO, DEVONO INTENDERSI QUI INCLUSE MEDIANTE RIFERIMENTO AI SENSI DELL'ART. 11, COMMA 2 DELLA DIRETTIVA 2003/71/CE E DELL'ART. 28 DEL REGOLAMENTO 809/2004/CE. IN PARTICOLARE, AI SENSI DELLA SUDETTA NORMATIVA, SI SEGNALE CHE LE INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE E ALL'ATTIVITÀ DA ESSO SVOLTA SONO CONTENUTE: (I) NEI BILANCI DI ESERCIZIO E CONSOLIDATI DI DEA CAPITAL (IN PRECEDENZA CDB WEB TECH) PER GLI ESERCIZI 2004, 2005 E 2006, CORREDATI DEGLI ALLEGATI PREVISTI DALLA LEGGE E DALLE RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE (II) NELLA RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA AL 31 MARZO 2007; (III) NEL DOCUMENTO INFORMATIVO PER LA CESSIONE A MONTEVERDI LP, UNA *LIMITED PARTNERSHIP* GESTITA DA PANTHEON VENTURES LTD., DELLE PARTECIPAZIONI TOTALITARIE DELLE *LIMITED PARTNERSHIP* DI DIRITTO INGLESE; (IV) NEL PROSPETTO INFORMATIVO RELATIVO ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DI M&C; (V) NEL DOCUMENTO DI OFFERTA RELATIVO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA PROMOSSA DA DE AGOSTINI SULLE AZIONI DELL'EMITTENTE DEL FEBBRAIO 2007.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La Società è denominata DEA CAPITAL S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al n. 07918170015.

Inoltre, l'Emittente è iscritto alla sezione speciale dell'Albo degli Intermediari Finanziari tenuto dall'Ufficio Italiano Cambi al numero 31599, ai sensi dell'art. 113 del Testo Unico Bancario, in quanto è autorizzato ad esercitare, non nei confronti del pubblico, le attività di assunzione di partecipazioni, acquisto di aziende, o quote di aziende, e di coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società in cui partecipa e di finanziamento delle stesse.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita in data 17 marzo 2000 a rogito del Notaio Grassi Reverdini, repertorio n. 76809, a seguito di scissione mediante trasferimento di parte del patrimonio della società Aedes S.p.A. e conseguente costituzione della società CDB Web Tech Investments S.p.A., come più ampiamente descritto nel successivo paragrafo 5.1.5.

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto sociale la durata della Società è stabilita sino al 31 dicembre 2100 e potrà essere prorogata una o più volte mediante deliberazione dell'Assemblea senza che ciò possa dare luogo al diritto di recesso dalla Società.

5.1.4 Sede e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia, avente la propria sede legale a Milano, Via Borgonuovo, n. 24; numero di telefono 02/6249951.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.5.1 Storia dell'Emittente

Costituzione e ammissione a quotazione

La Società, sotto la denominazione CDB Web Tech Investments S.p.A., è stata costituita in data 17 marzo 2000, a rogito del Notaio Grassi Reverdini, repertorio n. 76809, a seguito di scissione parziale mediante trasferimento di parte del patrimonio della società Aedes S.p.A. e conseguente costituzione della società CDB Web Tech Investments S.p.A. Il progetto di scissione era stato approvato con delibera dell'assemblea straordinaria di Aedes S.p.A. in data 20 dicembre 1999, omologata con decreto del Tribunale di Torino in data 26 gennaio 2000.

In data 20 marzo 2000, la società CDB Web Tech Investments S.p.A. è stata ammessa alle negoziazioni sul Nuovo Mercato, organizzato e gestito da Borsa Italiana. A tale data la Società risultava controllata da De Benedetti & C. S.a.p.a. che ne deteneva il 57,02% del capitale sociale.

La denominazione sociale della Società venne quindi mutata in "CDB Web Tech S.p.A." con delibera dell'Assemblea straordinaria del 15 maggio 2000.

Al 31 dicembre 2000, la Società deteneva la totalità del capitale sociale di Aedes Gestioni S.r.l. (società di cui è stata successivamente modificata la denominazione sociale in ICT Investments S.r.l. e poi trasformata in società per azioni) ed una partecipazione del 99,9% in Aedes International Holding S.A. (società di diritto lussemburghese di cui è stata successivamente modificata la denominazione sociale in CDB Web Tech International S.A.).

Aedes Gestioni S.r.l. deteneva a sua volta il 50% del capitale sociale di Web Tech SGR S.p.A. (detenuta per il restante 50% da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.), partecipazione successivamente trasferita alla Società nel giugno 2001.

Nel corso dell'esercizio 2000, la Società ha acquisito partecipazioni di controllo anche in due società di diritto inglese (CDB Web Tech International LP e CDB Web Tech Management Ltd.), con l'obiettivo di beneficiare dell'esperienza di operatori di *venture capital* internazionali e della maggior disponibilità di risorse umane specializzate nel settore del *private equity*.

Nel corso della propria attività CDB Web Tech S.p.A. ha perseguito iniziative di carattere finanziario finalizzate all'investimento in società operanti nei settori Internet, telecomunicazioni e tecnologie con forte tasso di innovazione. La struttura globale degli investimenti ha previsto una diversificazione del portafoglio tra fondi di *venture capital* e *private equity* e investimenti diretti in altre società, operanti nei predetti settori.

A partire dal 2 aprile 2004, le azioni della Società sono state ammesse al segmento TechStar del Nuovo Mercato. Successivamente, in data 19 settembre 2005, le azioni della Società sono state ammesse alla negoziazione sul mercato MTAX organizzato e gestito da Borsa Italiana – segmento Star.

Costituzione ed ammissione a quotazione di M&C

In data 1 agosto 2005, la Società ha costituito Management & Capitali S.p.A. (originariamente denominata "Finerre S.p.A.", modificato in Management & Capitali S.p.A. in data 24 novembre 2005), sottoscrivendone l'intero capitale sociale, al fine di esercitare attività di investimento in progetti di c.d. *turnaround*, ossia volti al rilancio e al recupero di redditività di imprese industriali in difficoltà, principalmente di media dimensione.

Nell'ambito del progetto di sviluppo di M&C, la Società ha poi progressivamente ridotto la propria partecipazione in M&C, fino ad uscire dal capitale sociale in occasione dell'ammissione alle negoziazioni della stessa M&C nel mese di giugno 2006. Al fine di costituire il flottante necessario per l'ammissione alle negoziazioni, infatti, l'Assemblea ordinaria della Società, in data 31 marzo 2006, ha deliberato l'assegnazione gratuita ai propri azionisti, tramite distribuzione di un dividendo, delle residue azioni ordinarie M&C detenute, secondo un rapporto di assegnazione delle azioni pari a n. 1 azione ordinaria M&C ogni n. 2 azioni ordinarie della Società.

Per una completa informativa circa la quotazione di M&C si rinvia al relativo prospetto informativo, messo a disposizione del pubblico come indicato nella Sezione Prima, Capitolo 24 del Prospetto Informativo.

Accordo di cessione con Pantheon Ventures Ltd.

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

Nel portafoglio delle due società risultavano detenuti la maggior parte dei fondi di *venture capital* ed investimenti diretti posseduti dall'Emittente, ovvero 91 fondi e 8 partecipazioni di minoranza.

Il trasferimento delle partecipazioni è avvenuto il 31 ottobre 2006, data del *closing*. Il prezzo di cessione è stato pari a circa US\$ 276,3 milioni, salvo eventuali aggiustamenti, di cui US\$ 172,3 milioni al *closing* ed i rimanenti US\$ 104 milioni che diverranno esigibili al 14 dicembre 2007. Il pagamento della parte dilazionata

del prezzo di cessione è garantito da una garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da una primaria banca internazionale.

A fronte della predetta cessione, l'Emittente 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 assenza di passività non indicate nei dati finanziari di riferimento e sulle tematiche fiscali.

Considerando i flussi finanziari dell'operazione e quanto riconosciuto a titolo di aggiustamento prezzo da Pantheon Ventures Ltd., successivamente al *closing*, l'Emittente ha ricevuto disponibilità liquide e mezzi equivalenti pari nel complesso ad oltre US\$ 311 milioni.

Si segnala inoltre che a seguito dell'operazione, Pantheon Ventures Ltd. si è accollata i *residual commitments* relativi alle attività acquisite (fondi di *venture capital*), che, alla data del *closing*, ammontavano ad oltre US\$ 152 milioni.

Per una completa informativa in merito alla predetta operazione si rinvia al Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento Emittenti messo a disposizione del pubblico come indicato alla Sezione Prima, Capitolo 24 del Prospetto Informativo.

Accordo per la cessione della partecipazione in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.

In data 10 novembre 2006, l'Emittente ha sottoscritto con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. un accordo finalizzato alla cessione della propria partecipazione nel capitale sociale di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., pari al 50% del capitale sociale di quest'ultima. Il perfezionamento dell'accordo ha avuto luogo in data 21 marzo 2007.

Il corrispettivo è stato pari a Euro 3,5 milioni, interamente versato al *closing*, a fronte di un valore di bilancio al 31 dicembre 2006 di circa Euro 2,0 milioni.

Acquisizione del controllo della Società da parte di De Agostini

In data 1° dicembre 2006, De Agostini ha stipulato con Romed International S.A. (società interamente posseduta, direttamente ed indirettamente, dall'Ing. Carlo De Benedetti ed a tale data azionista di riferimento della Società) un contratto per l'acquisto di n. 47.280.000 azioni ordinarie della Società, corrispondenti al 46,281% dell'attuale capitale sociale dell'Emittente, al prezzo di Euro 2,86 per azione. In pari data, De Agostini ha altresì stipulato con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. un contratto per l'acquisto di n. 4.950.000 azioni ordinarie dell'Emittente, corrispondenti al 4,845% dell'attuale capitale sociale dell'Emittente, al medesimo prezzo. Romed International S.A. e Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. congiuntamente detenevano il 51,126% del capitale sociale della Società.

Il corrispettivo della compravendita è stato quindi pattuito in complessivi Euro 149.377.800,00 (dei quali Euro 135.220.800,00 per l'acquisto delle n. 47.280.000 azioni dell'Emittente da Romed International S.A. e i restanti Euro 14.157.000,00 per l'acquisto delle n. 4.950.000 azioni dell'Emittente da Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.).

In data 11 gennaio 2007, in esecuzione dei predetti contratti, De Agostini ha acquistato dai sopra citati venditori complessive n. 52.230.000 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative di una quota pari al 51,126% del capitale sociale dello stesso ed ha corrisposto il prezzo pattuito.

L'acquisto delle predette partecipazioni ha fatto sorgere in capo a De Agostini l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sull'intero capitale sociale della Società, meglio descritta nel prosieguo.

Modifica della denominazione sociale

In data 30 gennaio 2007, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato di modificare la denominazione sociale in "DEA CAPITAL S.p.A.". La relativa delibera è stata iscritta nel Registro delle Imprese in data 5 febbraio 2007.

Offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni della Società

De Agostini ha promosso, dal 27 febbraio 2007 al 19 marzo 2007, un'offerta pubblica di acquisto, ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1, del TUF avente ad oggetto n. 49.928.200 azioni ordinarie dell'Emittente, ivi comprese le n. 1.000 azioni proprie detenute dall'Emittente, corrispondenti al 48,874% del capitale sociale, nonché le ulteriori massime n. 324.550 azioni ordinarie da computarsi in caso di integrale sottoscrizione degli aumenti di capitale dell'Emittente a servizio dei piani di *stock option* (su cui si veda la Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.2), pari alla totalità delle azioni ordinarie della Società, dedotte le n. 52.230.000 azioni già possedute da De Agostini alla data della comunicazione alla Consob del documento di offerta.

Il corrispettivo dell'offerta è stato fissato in Euro 2,874 per ciascuna azione portata in adesione all'offerta, anche ai sensi dell'art. 106, comma 2, del TUF, che prevede che il corrispettivo offerto non possa essere inferiore alla media aritmetica fra il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi e quello più elevato pattuito nello stesso periodo dall'offerente per acquisti di azioni della medesima categoria.

Ad esito dell'offerta sono state conferite n. 373.017 azioni ordinarie della Società, corrispondenti allo 0,747% delle azioni oggetto dell'offerta e allo 0,365% del capitale sociale dell'Emittente. Il controvalore complessivo delle azioni portate in adesione è stato pari ad Euro 1.072.050,86, versato in contanti in data 22 marzo 2007.

In conseguenza di quanto sopra, De Agostini è venuta a detenere n. 52.603.017 azioni ordinarie DeA Capital, rappresentanti il 51,492% del capitale sociale dell'Emittente.

Il documento relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni dell'Emittente è a disposizione del pubblico secondo quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo 24 del Prospetto Informativo.

5.1.5.2 Acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di GDS

Premessa

Le informazioni contenute di seguito sono fornite ai sensi dell'art. 71 e dell'Allegato 3B, schema n. 3, del Regolamento Emittenti.

L'Aumento di Capitale offerto in opzione agli azionisti di cui al presente Prospetto Informativo è volto principalmente a reperire le risorse finanziarie necessarie per la finalizzazione dell'operazione di Acquisizione di seguito descritta.

Si segnala che le informazioni su GDS contenute nel presente Prospetto Informativo sono principalmente tratte da documenti pubblici relativi a tale società, disponibili sul sito *internet* della società www.generale-de-sante.fr e sul sito dell'*Autorité des marchés financiers* all'indirizzo www.amf-france.org.

Modalità, condizioni e termini dell'operazione

In data 16 aprile 2007 DeA Capital ha aderito, come comunicato al mercato in pari data, ad un contratto finalizzato all'acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di GDS, società *leader* nel settore della sanità privata in Francia, con sede in 96 avenue d'Iéna, 75116 Parigi, le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist organizzato e gestito da Euronext Paris S.A.

L'operazione ha ad oggetto l'acquisto da parte di DeA Capital di una partecipazione rappresentante il 43,01% del capitale sociale di Santé, società che a sua volta detiene il 79,84% del capitale sociale di GDS, di

cui il 24,51% direttamente ed il 55,33% attraverso la società veicolo SDE, e sarà perfezionata attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale di SDE ed il successivo conferimento delle azioni sottoscritte a Santé con le modalità e nei termini di seguito descritti. A seguito del perfezionamento dell'Acquisizione, il restante capitale sociale di Santé sarà detenuto per il 47% da Santé Holdings e per il restante 9,99% da Mediobanca. L'operazione sarà effettuata tramite DeA Capital Investments S.A., società il cui capitale è interamente posseduto dall'Emittente.

Santé è una società di diritto lussemburghese a responsabilità limitata, con sede a Lussemburgo, Rue Guillaume Kroll 5, L-1882, capitale sociale di Euro 30.000.000, iscritta al *Registre du commerce et des sociétés* di Lussemburgo con il numero 94911.

Fino al perfezionamento dell'Acquisizione, Santé, società interamente posseduta da Santé Holdings, a sua volta interamente posseduta da Antonino Ligresti, deterrà l'intero capitale sociale di SDE.

SDE ha acquistato inizialmente una partecipazione in GDS – pari a n. 18.975.798 azioni rappresentative del 34,67% del capitale sociale e del 34,69% dei diritti di voto – in data 8 marzo 2007 da Amber Master Fund, Assicurazioni Generali S.p.A e Efibanca S.p.A. con un esborso complessivo pari a Euro 617 milioni.

A seguito dell'acquisto di tale partecipazione SDE, che deteneva, in concerto con la propria controllante Santé una partecipazione nel capitale sociale di GDS pari al 59,18% del capitale sociale e al 59,21% dei diritti di voto, ha promosso in data 15 marzo 2007, conformemente alla normativa applicabile ed in particolare ai sensi degli artt. 233-1 e seguenti del *Reglement General de l'Autorité des marchés financiers*, un'offerta pubblica di acquisto "semplificata", avente ad oggetto la totalità delle azioni GDS quotate sul Mercato Eurolist organizzato e gestito da Euronext Paris S.A. ad un prezzo pari ad Euro 32,50 per azione ("**Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata**"). La valorizzazione economica complessiva di GDS calcolata sulla base del prezzo al quale è stata promossa l'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata è pari a circa Euro 1.779 milioni. L'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata si è svolta nel periodo compreso tra l'11 e il 24 maggio 2007 e ad esito della stessa SDE detiene direttamente n. 30.288.466 azioni ordinarie GDS, rappresentanti il 55,33% del capitale sociale e dei diritti di voto di GDS ed unitamente a Santé n. 43.704.839 azioni ordinarie GDS, rappresentanti il 79,84% del capitale sociale e dei diritti di voto della stessa, pertanto ai sensi della normativa francese il soggetto controllante di GDS è Santé. Il documento di offerta è disponibile in lingua francese presso il sito dell'*Autorité des marchés financiers* all'indirizzo www.amf-france.org. Si segnala che Mediobanca ha svolto il ruolo di *advisor* finanziario di SDE per l'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata.

L'Acquisizione è disciplinata dal contratto stipulato tra Antonino Ligresti, Santé Holding, Santé, SDE, De Agostini e Mediobanca in data 13 aprile 2007 ("**Shareholders Agreement**"). In data 16 aprile 2007, l'Emittente è subentrata a De Agostini nello *Shareholders Agreement*, assumendo tutti gli obblighi e acquisendo tutti i diritti di quest'ultima ivi previsti.

Gli effetti dello *Shareholders Agreement* sono sospensivamente condizionati all'ottenimento del nulla osta all'Acquisizione da parte della Commissione Europea - Direzione Generale per la Concorrenza, che lo ha concesso in data 14 giugno 2007.

Il *closing* dell'operazione di Acquisizione avverrà in data 3 luglio 2007 (rispettivamente, il "**Closing**" e la "**Data del Closing**"). In attesa del completamento dell'Aumento di Capitale di cui al presente Prospetto Informativo, Mediobanca concederà un finanziamento *bridge* a DeA Capital Investments S.A. fino ad Euro 344 milioni circa per dotarla delle risorse necessarie alla conclusione dell'operazione.

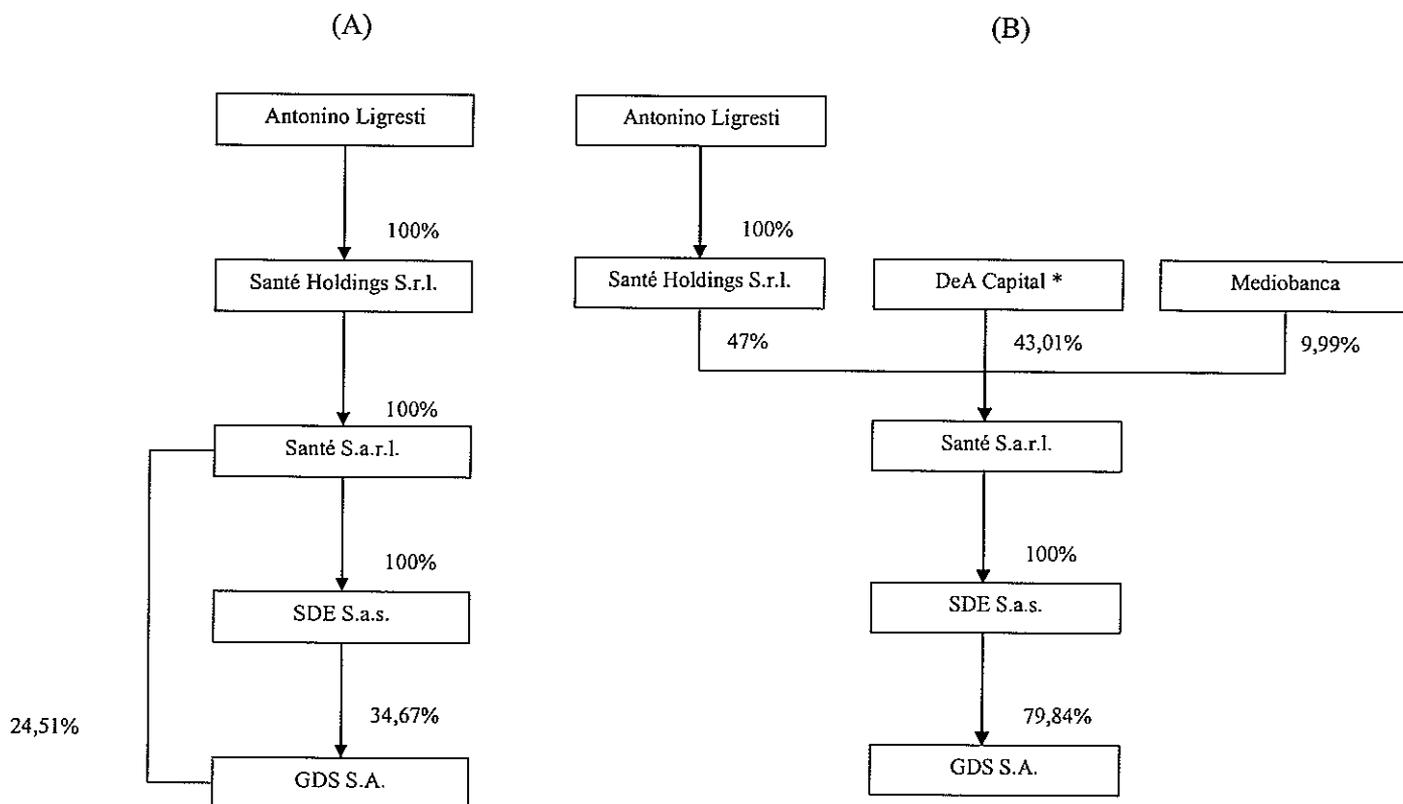
Lo *Shareholders Agreement* disciplina innanzitutto i termini, le condizioni, le modalità ed i tempi con cui verrà effettuata l'Acquisizione: è infatti previsto che le parti sottoscrivano un aumento di capitale a pagamento di SDE da sottoscrivere e liberarsi alla Data del *Closing* per contanti ("**Aumento di Capitale SDE**") il cui ammontare è stato definitivamente determinato in base ai risultati dell'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata. Il prezzo di sottoscrizione per ciascuna azione SDE, pari a Euro 10,00, è stato determinato sulla base di una valorizzazione di GDS pari ad Euro 32,50 (prezzo al quale è stata lanciata l'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata). Tale valore è stato confermato dalla perizia del 16 aprile 2007

rilasciata dal dott. Bruno Husson, in qualità di esperto indipendente nominato dal *Conseil de Surveillance* di GDS, ai sensi degli artt. 261-1 e seguenti del *Reglement General de l'Autorité des marchés financiers* e allegata alla "Note d'information" di GDS in risposta all'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata del 7 maggio 2007, disponibile sul sito *internet* della società *www.generale-de-sante.fr* e sul sito dell'*Autorité des marchés financiers* all'indirizzo *www.amf-france.org*.

Immediatamente dopo il *Closing*, le parti sottoscriveranno un aumento di capitale di Santé da sottoscrivere e liberarsi in natura mediante conferimento delle azioni SDE rinvenienti dall'Aumento di Capitale SDE ("Aumento di Capitale Santé") e riceveranno in assegnazione nuove azioni della stessa Santé, secondo un rapporto di concambio tale per cui Santé Holdings, DeA Capital e Mediobanca verranno a detenere rispettivamente il 47,00%, il 43,01% ed il 9,99% del capitale sociale di Santé. L'investimento complessivo di DeA Capital in SDE, ammonta complessivamente, sulla base dei risultati dell'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata sopra indicati, ad Euro 344 milioni circa, rispetto ad una ipotesi di investimento massimo di Euro 404 milioni circa prevista nello *Shareholders Agreement*.

Successivamente alla Data del *Closing*, Mediobanca, in qualità di *sole mandated lead arranger e bookrunner*, concederà finanziamenti a lungo termine che saranno utilizzati per rifinanziare il debito *bridge* assunto da SDE per acquistare le azioni di GDS e rifinanziare tutto o parte del debito attuale di GDS.

I seguenti grafici illustrano la ripartizione del capitale sociale di Santé e SDE rispettivamente fino alla stipula dello *Shareholders Agreement* (A) e a seguito del completamento dell'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata e del perfezionamento dell'Acquisizione (B).



* DeA Capital deterrà tale partecipazione attraverso la società interamente posseduta DeA Capital Investments S.A.

Ai sensi dello *Shareholders Agreement* le parti hanno inoltre previsto la possibilità di trasferire ad uno o più investitori un numero di azioni Santé di modo che dopo tali eventuali trasferimenti le partecipazioni detenute da Santé Holdings, da DeA Capital e da Mediobanca in Santé si ridurranno fino a valori rispettivamente non inferiori al 40%, al 35% e all'8% del capitale sociale. Dette vendite potranno avvenire in una o più fasi, entro 12 mesi dalla stipulazione del suddetto accordo.

Lo *Shareholders Agreement* disciplina, altresì, la *corporate governance* di Santé, SDE e GDS, il regime di trasferimento delle partecipazioni detenute dalle parti in Santé e le modalità di disinvestimento.

In particolare, per quanto riguarda la *governance* di Santé, trattandosi di nuova società veicolo di fatto non operativa, a decorrere dalla Data del *Closing* il Consiglio di Amministrazione sarà composto da 3 rappresentanti di Santé Holdings, da 3 rappresentanti di DeA Capital e da 2 rappresentanti designati da Mediobanca e da altri investitori istituzionali a cui le parti dovessero cedere le azioni. E' stato altresì pattuito che il Consiglio di Amministrazione di Santé deliberi con la maggioranza semplice dei voti fatta eccezione per specifiche decisioni considerate rilevanti (quali, a titolo esemplificativo, operazioni straordinarie, modifiche statutarie e impegni che comportano un esborso oltre una determinata soglia) per le quali sarà necessaria la maggioranza qualificata di due terzi del Consiglio stesso.

Le parti hanno altresì previsto che Antonino Ligresti sia nominato Presidente e Amministratore Delegato di Santé e che Paolo Ceretti (Amministratore Delegato di DeA Capital) sia nominato Vice Presidente.

Con riferimento alla *governance* di GDS, la società adotta un sistema di amministrazione e controllo di tipo dualistico che prevede che la gestione operativa sia affidata ad un Consiglio di Gestione (*Directoire*), fermo restando che alcune specifiche decisioni considerate rilevanti (quali, a titolo esemplificativo, aumenti del capitale, modifiche statutarie e impegni che comportano un esborso oltre una determinata soglia) dovranno essere adottate con la maggioranza qualificata di due terzi del Consiglio di Sorveglianza (*Conseil de Surveillance*).

Il Consiglio di Sorveglianza e il Consiglio di Gestione di GDS attualmente in carica sono composti rispettivamente da otto e da tre consiglieri. Ai sensi dello *Shareholders Agreement*, il Consiglio di Sorveglianza sarà inizialmente composto da 3 rappresentanti di Santé Holdings, da 3 rappresentanti di DeA Capital e da 2 rappresentanti designati da Mediobanca e da altri investitori istituzionali a cui le parti dovessero cedere le azioni.

Le parti hanno altresì pattuito che Antonino Ligresti sia nominato Presidente del Consiglio di Sorveglianza di GDS e che Lorenzo Pellicoli (attuale Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital) sia nominato Vice Presidente.

L'attuale Consiglio di Gestione (*Directoire*) è formato dal signor Frederic Rostand, Presidente (*Président*) del medesimo Consiglio e Amministratore Delegato di GDS (GDS CEO) e dal sig. Filippo Monteleone, Direttore Generale (*Directoire Général*) con l'incarico di sovrintendere l'area sviluppo e investimenti. Tale Consiglio resterà in carica per un periodo di tre anni, automaticamente rinnovabile per un ulteriore periodo di tre anni salvo revoca del Consiglio di Sorveglianza ovvero in caso di mancato raggiungimento di alcuni predeterminati obiettivi gestionali (*underperformance*). I membri del Consiglio di Gestione saranno nominati e revocati dal Consiglio di Sorveglianza.

Con riferimento alla *governance* di SDE, è previsto che le decisioni dell'Assemblea degli azionisti di SDE saranno adottate con i *quorum* e le maggioranze richieste dalla normativa francese applicabile, fermo restando che alcune specifiche decisioni considerate rilevanti per Santé, dovranno essere precedentemente approvate dal Consiglio di Amministrazione di quest'ultima.

Ai sensi dello *Shareholders Agreement*, le azioni Santé detenute dalle parti saranno oggetto di un sindacato di blocco dalla data della stipula fino al 31 dicembre 2011, fatta eccezione per i trasferimenti infragruppo.

A partire dal 1° gennaio 2012 su iniziativa di Santé Holdings o di DeA Capital, le parti potranno liquidare, in tutto o in parte, il proprio investimento attraverso la quotazione, secondo modalità ancora da definirsi, di

Santé, SDE o GDS (qualora quest'ultima non sia più quotata su un mercato regolamentato) ovvero attraverso un collocamento delle azioni GDS (nel caso in cui la stessa sia ancora quotata).

A partire dal 1° gennaio 2014, ciascuna parte potrà trasferire le proprie partecipazioni in Santé subordinatamente ad un diritto di prelazione e ad un diritto di seguito.

Lo *Shareholders Agreement* rimarrà in vigore sino al 31 dicembre 2025 ovvero, se anteriore, sino alla data in cui Santé Holdings oppure DeA Capital riduca la propria partecipazione a meno del 10% del capitale sociale di Santé, SDE o GDS.

Si segnala che un estratto dello *Shareholders Agreement* è disponibile in lingua francese sul sito Internet della *Autorité des Marchés Financiers* www.amf-france.org. ed in lingua inglese sul sito dell'Emittente www.deacapital.it.

Fonti di finanziamento

L'Acquisizione verrà finanziata dall'Emittente attraverso l'Aumento di Capitale offerto in opzione agli azionisti di cui al presente Prospetto Informativo. In attesa del completamento dell'Aumento di Capitale di cui al presente Prospetto Informativo, Mediobanca concederà un finanziamento *bridge* a DeA Capital Investments S.A. (società mediante il quale l'Emittente effettuerà l'operazione) fino ad Euro 344 milioni circa per dotarla delle risorse necessarie alla conclusione dell'operazione.

Descrizione della attività di GDS

GDS e il Gruppo GDS costituiscono la prima rete francese di istituti ospedalieri privati (fonte: *Cliniques et établissements hospitaliers privés – Février 2006 – xerfi 700*). GDS raggruppa, complessivamente, 195 strutture e centri (tenuto conto anche delle strutture del gruppo Hexagon acquisiti il 19 gennaio 2006), dei quali 183 situati in Francia, che dispongono, al 31 dicembre 2006, di una capacità di ricovero di 15.039 posti letto. Sono inoltre operativi 19 laboratori di analisi mediche e 17 centri di radiodiagnostica. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, il fatturato consolidato del Gruppo GDS è stato pari a Euro 1.741,5 milioni.

In un settore nel quale circa l'80% degli stabilimenti di cura privati in Francia sono gestiti da professionisti indipendenti, GDS ha introdotto una nuova logica nell'insieme degli stabilimenti della propria rete: essa, infatti, ha applicato un modello di gestione imprenditoriale (condivisione delle risorse, *benchmark*, centralizzazione degli acquisti e istituzione di canali) e, soprattutto, ha innovato conducendo un'ambiziosa politica di qualità incentrata sul livello di soddisfazione del paziente. GDS, inoltre, ha messo in atto un programma di attribuzione di un attestato di garanzia ai propri stabilimenti, al fine di garantirne il livello qualitativo e ha inteso favorire cliniche di dimensione "umana", in contrasto al gigantismo degli stabilimenti ospedalieri pubblici, al fine di assicurare un rapporto maggiormente personalizzato tra il paziente, il suo medico e l'*equipe* curante.

Con circa 5.235 medici di diverse specialità che esercitano la propria attività in regime di libera professione, GDS copre l'insieme dei servizi nel settore ospedaliero francese e dispone di una rete che le consente di proporre un'offerta di cure mediche globale, sia a livello locale, sia a livello nazionale.

In Francia GDS esercita la propria attività nel settore delle cure e dei servizi ospedalieri che raggruppa i seguenti sotto-segmenti:

- attività di cure ospedaliere, che comprendono (i) le cure nel settore Medicina – Chirurgia – Ostetricia ("MCO"), compresa la radiologia (83 cliniche e ospedali); (ii) la psichiatria – salute mentale (22 centri); (iii) l'oncologia-radioterapia (14 centri) e (iv) le cure di convalescenza e rieducazione (18 centri di fisioterapia e rieducazione); l'insieme di tali attività rappresenta il 90,8% del fatturato consolidato 2006;
- attività di cure domiciliari, sviluppate da GDS recentemente, rappresentano il 2,0% del fatturato consolidato 2006;

- attività di diagnostica, che comprendono 16 laboratori di analisi e rappresentano il 2,1% del fatturato consolidato nel 2006.

Nel 2006, GDS ha accolto in Francia più di 2.100.000 pazienti, nell'ambito delle proprie attività di cura, dei quali quasi 300.000 nei servizi di pronto soccorso e ha realizzato più di 780.000 interventi chirurgici, circa 248.000 sessioni di dialisi e più di 32.000 parti.

GDS riveste una posizione di preminenza nell'ospedalizzazione privata in Francia. Nelle valutazioni delle cliniche in Francia, realizzate dalla rivista settimanale "Le Point", il *Centre Hospitalier Saint Martin* di Caen si è classificato secondo nel 2005 e per tre volte primo nel 2000, 2001 e 2004 ed è presentato come "un valore sicuro del settore ospedaliero privato". Inoltre, per l'anno 2006, 10 centri del Gruppo GDS sono stati classificati da "Le Point" tra i primi 50 migliori ospedali privati francesi.

Il Gruppo GDS costituisce un'alternativa e un complemento all'ospedale pubblico. Esso, infatti, collabora con il settore ospedaliero pubblico e il settore mutualistico e associativo al fine di contribuire a missioni di sanità pubblica. Così, in alcune regioni francesi, GDS ha ricevuto dalle autorità locali incarichi relativi ad attività non svolte dal settore pubblico (quali la formazione e il pronto soccorso) o ha concluso accordi di collaborazione con ospedali pubblici al fine di costituire poli comuni di competenze.

Infine, GDS esercita attività ospedaliera in Italia, dove gestisce 11 stabilimenti dei quali 5 di cure MCO, un centro di ricovero a medio/lungo termine e un centro di rieducazione, per un totale di 508 letti e posti, nonché quattro centri diagnostici.

Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alle attività acquisite

A seguito dell'Acquisizione, la Società deterrà il 43,01% del capitale sociale di Santé.

Poiché la principale attività detenuta da Santé è rappresentata dalla partecipazione in GDS, nel presente paragrafo vengono presentati i dati sintetici tratti dai bilanci consolidati di GDS, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006.

Le tabelle seguenti riportano dati estratti dal conto economico consolidato, dallo stato patrimoniale consolidato e dai rendiconti finanziari consolidati di GDS, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006, predisposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS e sottoposti a revisione contabile da parte dei *Commissaires aux Comptes* di GDS stessa.

Tali dati sono stati influenzati principalmente dall'acquisizione delle strutture del gruppo Hexagon sopra menzionata.

Dati estratti dallo stato patrimoniale consolidato di GDS, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006, predisposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS.

ATTIVO CONSOLIDATO (valori in milioni di Euro)	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Avviamento	621,0	282,8
Altre immobilizzazioni immateriali	7,6	5,7
Immobilizzazioni materiali	865,6	520,7
Altre attività non correnti	71,6	86,0
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	1.565,8	895,2
Rimanenze	32,0	27,1
Crediti commerciali ed altri crediti	186,8	159,2
Altre attività correnti	90,0	80,4
Crediti tributari	10,2	5,7
Attività finanziarie correnti	7,3	4,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	19,0
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	326,3	296,2

Attività non correnti destinate alla vendita	20,0	257,5
TOTALE ATTIVITA'	1.912,1	1.448,9

PASSIVO CONSOLIDATO

(valori in milioni di Euro)

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
PATRIMONIO NETTO	822,5	309,5
di cui: -) di competenza del gruppo	813,9	302,5
-) di competenza di terzi	8,6	7,0
Finanziamenti a lungo termine	284,2	447,0
Fondi relativi al personale	17,4	17,6
Fondi a lungo termine	43,4	26,4
Altre passività non correnti	16,9	11,5
Fondo imposte differite	69,2	47,4
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	431,1	549,9
Quota a breve dei fondi a lungo termine	21,2	19,5
Debiti commerciali	167,6	169,1
Altri finanziamenti a breve termine	269,9	218,6
Debiti per imposte	37,7	17,3
Quota a breve dei finanziamenti a lungo termine	80,5	87,2
Scoperto bancario	61,6	-
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	638,5	511,7
Passività associate ad attività non correnti destinate alla vendita	20,0	77,8
TOTALE PASSIVITA'	1.912,1	1.448,9

Dati estratti dal conto economico consolidato di GDS, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006, predisposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS.

(valori in milioni di Euro)	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
RICAVI	1.741,5	1.435,5
EBITDA	217,4	179,0
Ammortamenti	(91,4)	(80,6)
RISULTATO OPERATIVO RICORRENTE	126,0	98,4
Altri proventi ed oneri	187,1	(6,0)
RISULTATO OPERATIVO	313,1	92,4
RISULTATO NETTO DI PERIODO	228,9	43,1
di cui: -) di competenza del gruppo	225,4	40,9
-) di competenza di terzi	3,5	2,2

Dati estratti dal rendiconto finanziario consolidato di GDS, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006, predisposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS

(valori in milioni di Euro)	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Flussi di cassa generati dall'attività operativa	152,6	154,9
Flussi di cassa legati all'attività di investimento	(342,5)	(257,7)
Flussi di cassa legati ad operazioni di finanziamento	109,3	33,0
TOTALE FLUSSI DI CASSA DEL PERIODO	(80,6)	(69,8)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	19,0	88,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	(61,6)	19,0

Si segnala che i bilanci di esercizio e consolidati del Gruppo GDS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 sono disponibili sul sito Internet della *Autorité des Marchés Financiers* www.amf-france.org.

Motivazioni e finalità dell'operazione di Acquisizione

L'operazione di Acquisizione si inquadra nella strategia d'investimento dell'Emittente, rappresentando l'ingresso nel capitale di una società di servizi in uno stadio di sviluppo avanzato, che produce un *cash flow* significativo, con la possibilità di uscita dall'investimento in un orizzonte temporale di tre-sei anni con ragionevoli aspettative di un ritorno di capitale nel breve periodo.

Indicazione dei programmi elaborati dall'Emittente relativamente a GDS

L'Emittente intende condividere con le altre parti dello *Shareholders Agreement* una strategia diretta principalmente al raggiungimento di obiettivi a lungo termine per GDS, incentrata sul miglioramento della qualità, sull'ampliamento della gamma dei servizi offerti e sul perseguimento del suo sviluppo in Francia ed in Europa.

La predetta strategia perseguirà in particolare l'obiettivo di assicurare al Gruppo GDS una posizione in Europa coerente con quella detenuta all'interno del mercato francese, anche mediante la ricerca di nuove *partnership* nel settore pubblico.

Rapporti o accordi significativi tra l'Emittente o le società da questo controllate, i dirigenti e gli amministratori dell'Emittente e la società oggetto dell'Acquisizione, o i soggetti da cui la partecipazione è stata acquistata

Alla data del Prospetto Informativo, non vi sono rapporti significativi tra DeA Capital e le società da questo controllate, i dirigenti e gli amministratori dell'Emittente e i soggetti da cui la partecipazione è stata acquistata, fatta eccezione di quelli sopra descritti con riferimento alla stipulazione dello *Shareholders Agreement*.

Documenti a disposizione del pubblico

Per una descrizione dei documenti messi a disposizione del pubblico e dei luoghi in cui potranno essere consultati si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

Effetti significativi dell'operazione di Acquisizione

DeA Capital ritiene che l'Acquisizione, inquadrandosi nella logica d'investimento dell'Emittente, rappresenta l'ingresso nel capitale azionario di una società attiva in un settore con un buon potenziale di sviluppo e con buone prospettive di crescita.

Per i dati consolidati pro-forma dell'Emittente predisposti al fine di rappresentare gli effetti significativi dell'Acquisizione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.6.

Prospettive dell'Emittente e del Gruppo ad esso facente capo

Per le informazioni relative all'andamento delle attività del Gruppo DeA Capital dalla chiusura dell'esercizio 2006 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 12.

5.1.5.3 Acquisizione di quote del Fondo IDeA

Premessa

Le informazioni contenute di seguito sono fornite ai sensi degli artt. 71 e 71-bis e dell'Allegato 3B, schema n. 3 e n. 4 del Regolamento Emittenti.

Modalità, condizioni e termini dell'operazione

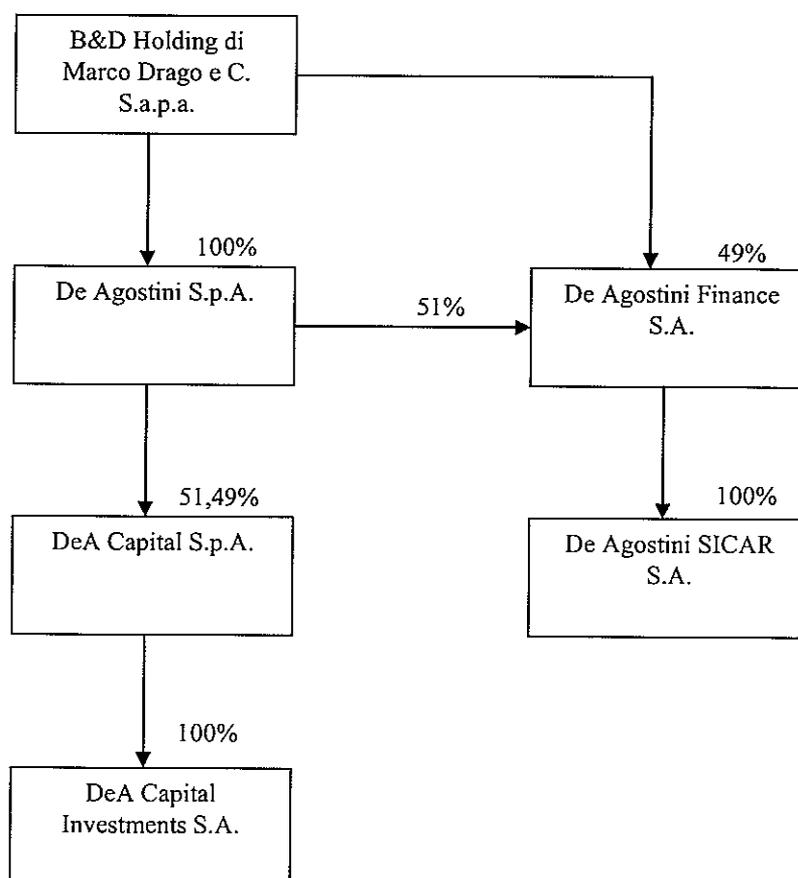
Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato in data 24 aprile 2007 e comunicato al mercato in pari data, l'acquisizione, tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., delle quote già sottoscritte nel Fondo IDeA, fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso di diritto italiano riservato ad investitori qualificati ed attivo come fondo di fondi dal febbraio 2007.

Tale investimento è coerente con le linee guida di sviluppo strategico che la Società intende sviluppare, che prevedono, oltre ad investimenti di tipo diretto in società, anche iniziative di investimento "indiretto" tramite fondi di *private equity* (quali i Fondi di Fondi e i Fondi di Co-Investimento) (si veda la Sezione Prima, Capitolo 6).

L'operazione è stata posta in essere mediante l'acquisizione da parte di DeA Capital Investments S.A. (società di diritto lussemburghese costituita in data 12 aprile 2007, il cui capitale sociale è interamente detenuto da DeA Capital) delle quote del Fondo IDeA attualmente sottoscritte da De Agostini SICAR S.A.

De Agostini SICAR S.A. è una società il cui capitale è interamente posseduto da De Agostini Finance S.A., a sua volta detenuta per il 51% da De Agostini e per il residuo 49% da B&D.

Lo schema che segue mostra la collocazione delle società coinvolte nella operazione descritta, all'interno della struttura del Gruppo De Agostini:



Il corrispettivo della predetta acquisizione è stato concordato nell'importo minore tra (i) il costo di sottoscrizione (c.d. *book value*) aumentato degli interessi in misura pari al tasso Euribor a tre mesi con uno *spread* pari a 25 *bps.*, maturati tra la data di sottoscrizione delle quote del Fondo IDeA e la data di esecuzione del contratto di compravendita delle medesime, e (ii) il NAV al 31 marzo 2007 incrementato dei *capital contribution / drawdown* e ridotto delle distribuzioni intervenute tra la data del 1° aprile 2007 e la data di esecuzione del contratto di compravendita delle quote. Detto valore non può in ogni caso essere superiore ad Euro 83 milioni.

Alla somma sopraindicata si deve aggiungere un *residual commitment* (ossia, i versamenti relativi alle quote già sottoscritte del Fondo IDeA che saranno effettuati, anche in più soluzioni, se richiesti da Wise SGR in base alle esigenze finanziarie connesse alla gestione del Fondo IDeA) pari ad Euro 88,4 milioni che DeA Capital Investments S.A. ha assunto al momento del perfezionamento dell'acquisizione.

L'investimento complessivo sarà, pertanto, pari a massimi Euro 170 milioni circa, comprensivo del corrispettivo, come sopra calcolato, e del *residual commitment*. Detto esborso viene finanziato mediante l'Aumento di Capitale e le relative disponibilità finanziarie sono state trasferite a DeA Capital Investments S.A. tramite un *intercompany loan* concesso dalla Società a condizioni di mercato (con interessi in misura pari al tasso Euribor a tre mesi con uno *spread* pari a 25 *bps.*).

L'operazione descritta si configura come operazione tra parti correlate poiché (i) intercorre tra De Agostini SICAR S.A. (società controllata al 100% da De Agostini Finance S.A., a sua volta controllata da B&D, direttamente per una quota del 49% e indirettamente, tramite De Agostini, per una quota del 51%) e DeA Capital Investments S.A., società interamente posseduta da DeA Capital, controllata a sua volta da De Agostini e (ii) DeA Capital finanzia l'acquisizione (del valore complessivo di Euro 170 milioni, comprensivo del corrispettivo, come sopra calcolato e del *residual commitment*) tramite un *intercompany loan* concesso all'acquirente, DeA Capital Investments S.A. Si segnala altresì che due amministratori di DeA Capital sono portatori di interessi nella società cedente le quote del fondo, come meglio specificato nella Sezione Prima, Paragrafo 19.2. Per tali motivi, il Consiglio di Amministrazione della Società ha richiesto ad un esperto indipendente, PWC, di predisporre un documento di valutazione sulle metodologie adottate per la determinazione del valore delle quote del Fondo IDeA alla data del perfezionamento dell'operazione, al fine di confermare la congruità del prezzo di trasferimento delle quote del Fondo IDeA. Tale documento, basato sul NAV (*net asset value*) del Fondo IDeA al 31 marzo 2007, ha confermato la correttezza delle metodologie adottate per la determinazione del valore delle quote del Fondo IDeA.

Si segnala altresì che il contratto di cessione delle quote del Fondo IDeA stipulato tra De Agostini SICAR S.A. (venditore) e DeA Capital Investments S.A. (acquirente) prevede, oltre a clausole contrattuali *standard* per tale tipologia di acquisizione, l'adozione di un meccanismo di aggiustamento del prezzo per l'ipotesi in cui il NAV del Fondo IDeA al 30 giugno 2007, come successivamente comunicato dalla società di gestione, risulti inferiore di più del 2% rispetto al NAV calcolato al 31 marzo 2007.

Il perfezionamento dell'operazione è avvenuto in data 15 giugno 2007 con il pagamento di circa Euro 83 milioni.

Descrizione dell'attività del Fondo IDeA

Il Fondo IDeA è attualmente gestito da Wise SGR S.p.A.

Alla data del Prospetto Informativo, il Fondo IDeA si caratterizza per essere uno dei principali fondi di fondi di diritto italiano che investono nel mercato primario e secondario del *private equity* domestico ed internazionale. Si prevede che, entro la fine dell'esercizio in corso, la gestione del Fondo IDeA venga assunta da IDeA Capital Funds SGR S.p.A., società interamente posseduta da IDeA Alternative Investments S.p.A., a sua volta partecipata al 44,4% da De Agostini Invest S.A. (società partecipata al 99,9% da De Agostini), da *senior partners* di Investitori Associati SGR S.p.A., da *senior partners* di Wise SGR S.p.A. e da *top managers* di DeA Capital.

Alla data del Prospetto Informativo, il Fondo IDeA ha raccolto sottoscrizioni per Euro 307 milioni principalmente dal Gruppo De Agostini e dal gruppo Generali e con un obiettivo di raccolta finale di Euro 600 milioni. Il Fondo IDeA ha perfezionato l'acquisto sul mercato secondario di un portafoglio di 18 fondi selezionati di *private equity*, prevalentemente di *buy-out*, in precedenza detenuti da De Agostini e dal gruppo Generali ad un prezzo pari al loro valore netto contabile. Tale portafoglio di fondi risulta complessivamente investito in oltre 110 società.

Scopo del Fondo IDeA è l'incremento del valore del proprio patrimonio attraverso operazioni di investimento aventi per oggetto, in via prevalente (i) strumenti rappresentativi di partecipazioni in schemi di investimento (per tali intendendosi iniziative di investimento collettivo, italiane od estere, quali ad esempio, fondi comuni di investimento); (ii) qualsiasi altro titolo che permetta di acquistare gli strumenti di cui al precedente punto; (iii) contratti di opzione aventi ad oggetto l'acquisto e/o la sottoscrizione degli strumenti di cui al punto (i), e (iv) strumenti del mercato monetario e/o altri strumenti finanziari di debito, investendo prevalentemente in schemi aventi politiche di investimento focalizzate su operazioni di *buy-out*, *development / expansion capital*, *venture capital*, *special situations* e mezzanini. Gli investimenti hanno ad oggetto prevalentemente strumenti non quotati ed in via residuale strumenti quotati in mercati regolamentati, potendo essere altresì realizzati utilizzando veicoli societari controllati dal Fondo IDeA anche congiuntamente con altri co-investitori.

Il Fondo IDeA intende diversificare il profilo rischio /rendimento attraverso impegni nei migliori fondi di *private equity* internazionali con esposizione globale, nonché selezionare e sponsorizzare lo sviluppo di gestori emergenti nel mercato del *private equity* specializzati in operazioni di *development capital* e *leverage buy-out* in imprese di medio-grandi dimensioni. La ripartizione geografica degli investimenti dovrebbe indicativamente essere basata sul seguente schema: 60% Europa, 30% Stati Uniti e 10% resto del mondo.

Effetti significativi dell'operazione

DeA Capital ritiene che l'acquisizione del Fondo IdeA si inquadra nella logica d'investimento dell'Emittente, in quanto rappresenta un investimento in un Fondo di Fondi che opera nel mercato del *private equity*, prevalentemente in ambito italiano ed europeo.

Per i dati pro-forma dell'Emittente predisposti al fine di rappresentare gli effetti significativi dell'acquisizione del Fondo IDeA si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.6.

Prospettive dell'Emittente e del Gruppo ad esso facente capo

Per le informazioni relative all'andamento delle attività del Gruppo dalla chiusura dell'esercizio 2006 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 12.

L'ammontare dei compensi percepiti dai componenti del Consiglio di Amministrazione della Società non è destinato a variare in conseguenza dell'acquisizione del Fondo IDeA.

5.2 Investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati

Il presente Paragrafo contiene i dati finanziari relativi agli investimenti effettuati dal Gruppo DeA Capital nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006, tratti dai bilanci consolidati del Gruppo stesso. Si rammenta in proposito che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 è stato redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani riesposti secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, mentre i bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 sono stati entrambi redatti in applicazione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 20.

Investimenti : <i>Dati in milioni di US\$</i>	31 dicembre 2006		31 dicembre 2005		31 dicembre 2004 Riesposto IFRS	
	n.		n.		n.	
Investimenti diretti	3	3,7	12	20,7	14	9,2
Venture capital	8	34,9	89	213,0	78	169,9
TOTALE INVESTIMENTI		38,6		233,7		179,1

Gli investimenti finanziari costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo e nel corso degli esercizi in esame l'Emittente ha avuto come mercato di riferimento il *venture capital*. Nel corso del 2006, gli investimenti nel predetto mercato si sono significativamente ridotti, anche a seguito del perfezionamento dell'accordo di cessione a Monteverdi Ltd. della maggior parte delle partecipazioni detenute in fondi di *venture capital*, oltre ad alcune partecipazioni dirette di minoranza. Detta cessione ha comportato una riduzione sia del numero di società in cui l'Emittente detiene una partecipazione diretta (le quali erano 12 al 31 dicembre 2005 e sono 3 alla data del Prospetto Informativo), sia del numero di fondi di *venture capital* detenuti in portafoglio (erano 89 al 31 dicembre 2005 e sono 8 alla data del Prospetto Informativo).

Per maggiori dettagli sull'operazione si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1.

Investimenti diretti

Al 31 dicembre 2006, gli investimenti diretti della Società erano costituiti da partecipazioni di minoranza in 3 società operanti nei settori dell'*Information & Communication Technology*, del *Biotech* e dell'Elettronica Stampata, come illustrato nella tabella che segue:

Società	Sede	Settore – Attività
Elixir Pharmaceuticals	USA	Biotech
MobileAccess Networks	USA	Information & Communication Technology
Kovio	USA	Elettronica Stampata

Gli incrementi avvenuti nel corso dell'esercizio 2006 sono dovuti all'esecuzione di aumenti di capitale in MobileAccess Networks Inc. e in Elixir Pharmaceuticals Inc., ciascuno pari a circa US\$ 0,2 milioni.

Al 31 dicembre 2005, gli investimenti diretti in altre società erano costituiti da partecipazioni di minoranza in 12 società operanti nei settori dei servizi, apparati e *software*, dei sistemi e componenti per le tecnologie dell'informazione e delle telecomunicazioni, delle biotecnologie e delle nanotecnologie, come meglio specificato nella tabella che segue:

Società	Sede	Settore – Attività
12Snap	Germania	Servizi di mobile marketing presente in Germania, Inghilterra e Italia
AirBand	USA	Accesso a banda larga su reti wireless
Ecrio	USA	Applicazioni e infrastrutture per il wireless messaging
Elixir Pharmaceuticals	USA	Biotech concentrata nella prevenzione delle malattie connesse all'invecchiamento
ETF Group	Svizzera	Società di Venture Capital focalizzata su Europa e USA
GSMC - Grace	Cina	Circuiti integrati
Hostworks	Australia	Servizi di web hosting e data center per le aziende quotata in Australia
Integral Developp.	USA	Software per istituzioni finanziarie
Kovio	USA	Nanotecnologie – elettronica stampata
Legerity	USA	Circuiti integrati per TLC
MobileAccess Networks	USA	Sistemi per copertura wireless in edifici ed aree remote
TellMe Networks	USA	Servizi basati su tecnologia di riconoscimento vocale

Il valore complessivo della voce “investimenti diretti”, al 31 dicembre 2005, era pari a US\$ 20,7 milioni rispetto a US\$ 9,2 milioni al 31 dicembre 2004. L’incremento (su cui si veda la Sezione Prima, Capitolo 20) è stato dovuto in prevalenza al nuovo investimento effettuato nel 2005 in GSMC, Grace Semiconductor Manufacturing, società cinese produttrice di circuiti integrati. Nel corso dell’esercizio 2005 la Società ha altresì sottoscritto gli aumenti di capitale in MobileAccess, Kovio ed Airband ed ha partecipato al *bridge loan* a favore di Elixir Pharmaceuticals.

L’investimento complessivo di DeA Capital nelle predette società è stato pari a US\$ 11,45 milioni.

Al 31 dicembre 2004, gli investimenti diretti in altre società erano costituiti da partecipazioni di minoranza in 14 società operanti nei settori dei servizi, apparati e *software*, dei sistemi e componenti per le tecnologie dell’informazione e delle telecomunicazioni, delle biotecnologie e delle nanotecnologie, per un valore complessivo di US\$ 9,2 milioni.

Nel dettaglio:

Società	Sede	Settore – Attività
12Snap	Germania	Servizi di mobile marketing presente in Germania, Inghilterra e Italia
AirBand	USA	Accesso a banda larga su reti wireless
Ecrio	USA	Applicazioni e infrastrutture per il wireless messaging
Elixir Pharmaceuticals	USA	Biotech concentrata nella prevenzione delle malattie connesse all’invecchiamento
ETF Group	Svizzera	Società di venture capital
Hostworks	Australia	Servizi di web hosting e data center per le aziende quotata in Australia
Integral Develop.	USA	Software per istituzioni finanziarie
Kovio	USA	Nanotecnologie – elettronica stampata
Legerity	USA	Circuiti integrati
MobileAccess	USA	Sistemi per copertura wireless in edifici ed aree remote
PeopleSupport	USA	Servizi di Integrated Customer Care
Teleknowledge	Israele	Sistemi di IP billing
TellMe Networks	USA	Servizi basati su tecnologia di riconoscimento vocale
Xpert	Israele	Soluzioni per reti IP e security

Nel corso del 2004, l’Emittente aveva effettuato principalmente un investimento diretto di 1 milione di US\$ in Kovio, società americana impegnata nello sviluppo di una tecnologia in grado di creare circuiti elettronici attraverso un procedimento di stampa.

Venture Capital

L’ammontare degli investimenti finanziari in fondi di *venture capital*, al 31 dicembre 2006, è pari a US\$ 34,9 milioni rispetto a US\$ 213,0 milioni al 31 dicembre 2005. La variazione è conseguenza della cessione delle società inglesi (CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP), come meglio descritto alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1 che ha comportato la riduzione da 89 a 8 del numero dei fondi di *venture capital* in cui il Gruppo ha investito.

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

Nel corso dell’esercizio 2005, risultavano investimenti in 89 fondi di *venture capital*, 11 in più rispetto all’esercizio precedente. In fondi di *venture capital* sono stati investiti nel corso del 2005 US\$ 56,4 milioni, a valere su impegni che erano stati assunti.

Al 31 dicembre 2004, il Gruppo aveva investito in 78 fondi di *venture capital*, per un totale di US\$ 169,9 milioni. Nel corso dell’esercizio sono stati effettuati versamenti per US\$ 62,6 milioni a seguito di *capital calls* a valere su impegni assunti.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla data del Prospetto Informativo, sono in corso i due investimenti in GDS e nel Fondo IDeA (descritti rispettivamente nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafi 5.1.5.2 e 5.1.5.3), destinati ad essere finanziati tramite l'Aumento di Capitale di cui al presente Prospetto Informativo.

5.2.3 Investimenti futuri

Al 31 marzo 2007, gli impegni residui di versamenti di capitale nei confronti dei fondi di *venture capital* in portafoglio sono pari a Euro 2,9 milioni.

Alla data del Prospetto Informativo, non sono stati assunti ulteriori impegni formali in relazione ad investimenti futuri.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITA'

6.1 Principali attività

6.1.1 Descrizione della natura delle operazioni dell'Emittente e delle sue principali attività e relativi fattori chiave

DeA Capital realizza investimenti finanziari diversificati, dedicandosi in particolare alle seguenti tipologie di investimento:

- società, prevalentemente non quotate, con elevato potenziale di valorizzazione, mediante acquisto di partecipazioni, anche di maggioranza, insieme a dei *partner* o autonomamente;
- Fondi di Fondi di *private equity*, ovvero fondi il cui portafoglio è costituito non da investimenti diretti in società, ma da quote di altri fondi di *private equity*. La caratteristica principale di tali fondi è la diversificazione degli investimenti, con una gestione incentrata nella selezione dei fondi che investono in *private equity*, da inserire in portafoglio, sulla base di determinati parametri dimensionali, settoriali, geografici, ecc.;
- Fondi di Co-Investimento, che investono direttamente in società con elevato potenziale di valorizzazione assieme ad altri investitori qualificati (quali, nello specifico, fondi di *private equity*).

Rispetto alla strategia d'investimento precedentemente attuata da CDB Web Tech S.p.A., focalizzata nel *venture capital* ed, in particolare, verso società operative nei settori Internet, telecomunicazioni e tecnologie, la Società, nella sua configurazione attuale, intende operare secondo i criteri del mercato del *private equity* rivolgendosi prevalentemente a società che si trovano in uno stato di sviluppo maggiormente avanzato.

Nell'ambito di tale attività d'investimento, DeA Capital non esclude di prendere parte a iniziative promosse da società partecipate direttamente e/o indirettamente da De Agostini.

Strategia d'investimento dell'Emittente

La politica di investimento della Società persegue l'obiettivo di costituire un portafoglio diversificato in termini di prodotto, settore ed esposizione geografica secondo le tecniche tipiche dell'attività di *private equity*.

DeA Capital intende effettuare gli investimenti secondo un criterio di incremento del valore nel medio periodo, facendo leva sulla propria capacità di individuare settori ad elevato potenziale di crescita e di assumere partecipazioni in società con rendimenti attuali e prospettici interessanti.

DeA Capital intende investire, quindi, principalmente in società operanti nel settore dei servizi in area Euro con un livello dimensionale non predeterminato a priori, che siano ad uno stadio di sviluppo avanzato, in grado di generare un adeguato *cash flow* e che presentino buone prospettive di crescita.

L'orizzonte temporale degli investimenti ritenuto più interessante dall'Emittente è il medio periodo, anche se non si esclude che gli stessi possano essere realizzati con una tempistica differente. L'orizzonte temporale medio programmato è di tre-sei anni per gli investimenti mediante acquisto di partecipazioni dirette in società e di circa dieci anni per gli investimenti effettuati attraverso i Fondi di Fondi o i Fondi di Co-Investimento. La Società prevede di finanziare tali investimenti prevalentemente attraverso risorse finanziarie proprie.

Con riferimento alla tipologia di investimento relativa all'acquisto di partecipazioni dirette in società, l'Emittente intende assumere partecipazioni di rilevanza strategica nel capitale della società oggetto d'investimento (società *target*) tali da permettere la condivisione delle principali decisioni gestionali della società *target* quali, a mero titolo esemplificativo, l'approvazione di piani industriali e la scelta del

management, e da consentire un adeguato livello di tutela dell'investimento anche con riguardo al successivo disinvestimento.

Con riguardo agli investimenti da realizzarsi attraverso i Fondi di Fondi e i Fondi di Co-Investimento, la politica di investimento dell'Emittente mira a selezionare di volta in volta i fondi di *private equity* sulla base delle caratteristiche tecniche e del loro *track record*, concentrandosi su quelli che investono secondo i criteri adottati da DeA Capital per i propri investimenti diretti.

Metodo di selezione, analisi e approvazione degli investimenti

In merito all'individuazione delle possibili opportunità di investimento, DeA Capital si avvale della rete di contatti e conoscenze, sviluppati anche tramite l'appartenenza al Gruppo De Agostini, che comprende, tra l'altro:

- banche titolari di partecipazioni nel capitale sociale di società con elevato potenziale di valorizzazione;
- banche d'affari, *advisor* e altri intermediari incaricati dagli azionisti di società con elevato potenziale di valorizzazione;
- fondi di *private equity*;
- società di consulenza aziendale che assistono società *target* nell'elaborazione e/o nella realizzazione di piani di sviluppo ed efficientamento aziendale;
- studi legali specializzati in diritto societario.

Le procedure adottate dalla Società in relazione all'esame e all'approvazione delle singole scelte di investimento prevedono che il *management* valuti di volta in volta i potenziali investimenti sulla base delle sopra citate linee guida di sviluppo relative al portafoglio investimenti, di selettivi criteri di valutazione dell'investimento nonché del livello di rendimento dell'investimento previsto nell'ambito di un orizzonte temporale determinato.

La fase di attuazione di ciascuna scelta di investimento prevede tra l'altro:

- lo svolgimento di appropriata attività di *due diligence* aziendale, legale, contabile, fiscale e, ove rilevante, ambientale, svolta dalla Società nel processo di acquisizione e che abbia prodotto risultanze favorevoli;
- l'implementazione di attività di sviluppo ed efficientamento aziendale e/o finanziario;
- il perfezionamento di accordi relativi alla *governance* della società *target* che assicurino un adeguato livello di protezione dell'investimento, regolando sia la partecipazione all'attività di gestione della società *target* sia i termini e le condizioni di uscita da parte di DeA Capital.

Modalità di gestione degli investimenti in società con elevato potenziale di valorizzazione

Gli investimenti attuati dalla Società sono gestiti attraverso attività strategiche, operative e finanziarie da realizzarsi sulla base di uno specifico *business plan* della società *target*, la cui implementazione contempla tra l'altro:

- la definizione di una strategia di *business* delineata dagli azionisti e dai *manager* esecutivi dell'impresa oggetto di investimento;
- l'individuazione di possibili interventi diretti all'incremento della redditività dell'impresa oggetto di investimento;

- il rafforzamento e, ove necessario, la sostituzione del *management* dell'impresa oggetto di investimento sulla scorta di analisi delle competenze manageriali necessarie per lo sviluppo dell'impresa, nonché della loro compatibilità e complementarietà con la nuova strategia operativa adottata; il rafforzamento manageriale della società *target* può essere ottenuto anche con l'inserimento di *manager* della Società nell'organo di amministrazione di detta impresa, eventualmente anche con assunzione di deleghe operative o di professionalità specifiche negli organici aziendali, reperite sulla base dei contratti professionali sviluppati dalla Società oppure avvalendosi della collaborazione di società di *head hunting*;
- l'ottimizzazione del capitale investito.

Come sopra indicato, è previsto che *manager* individuati da DeA Capital partecipino negli organi di amministrazione della società *target*, con deleghe esecutive per supportare attivamente i *manager* dell'impresa oggetto di investimento nell'ambito della realizzazione della propria strategia operativa.

La Società, oltre a quanto sopra, intende mantenere una presenza attiva nella società *target* attraverso:

- la partecipazione alle riunioni degli organi di amministrazione;
- periodici aggiornamenti del *business plan* iniziale;
- incontri frequenti con i *manager* chiave dell'impresa;
- l'accurato monitoraggio degli effetti economici e finanziari delle più significative operazioni di gestione.

Strategia di disinvestimento

L'orizzonte temporale medio degli investimenti programmati dalla Società è di tre-sei anni per gli investimenti attuati mediante acquisto di partecipazioni dirette in società e di circa dieci anni per gli investimenti effettuati attraverso i Fondi di Fondi o i Fondi di Co-investimento. Tale orizzonte temporale corrisponde, ad opinione della Società, al periodo ragionevolmente necessario per realizzare il rendimento atteso.

La fase di disinvestimento può attuarsi secondo varie modalità e segnatamente attraverso:

- il conferimento di uno specifico mandato a una società di consulenza specializzata nell'attività di M&A;
- la quotazione della società oggetto di investimento, anche indirettamente, tramite operazioni di fusione o incorporazione in società quotate;
- contatti diretti, anche a seguito del ricevimento di proposte di acquisto non sollecitate, con controparti interessate all'acquisto della società o di quote della stessa o cessione ad acquirenti strategici (anche attraverso aste competitive);
- la cessione a fondi di *private equity* (anche attraverso aste competitive);
- operazioni straordinarie con altre società che svolgono attività complementari, concorrenti o analoghe, caratterizzate da potenzialità di sviluppo sinergico;
- la possibile applicazione di clausole di uscita (c.d. *way out*) previste in eventuali accordi di investimento/patti parasociali con *partners* industriali e/o altri azionisti dell'impresa acquisita;
- la dismissione delle quote detenute in Fondi di Fondi o in Fondi di Co-Investimento.

La scelta della metodologia di disinvestimento sarà effettuata di volta in volta sulla base di fattori endogeni ed esogeni e valutando, a seconda dei casi, le migliori opportunità che il mercato dovesse presentare in un determinato momento storico.

* * *

Con riferimento agli investimenti effettuati nell'esercizio in corso dalla Società, si segnala che l'acquisizione di una partecipazione indiretta rilevante nel capitale di GDS, meglio descritta nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto Informativo, si inquadra nella strategia d'investimento descritta, rappresentando l'ingresso nel capitale di una società di servizi in uno stadio di sviluppo avanzato, che produce un *cash-flow* significativo e prevede la possibilità di uscita dall'investimento in un orizzonte temporale di tre-sei anni.

Nella stessa prospettiva d'investimento si inserisce anche l'investimento che la Società ha in corso nel Fondo IDeA, su cui si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3.

Con riferimento alle attività finanziarie del Gruppo, quali derivanti dall'attività svolta sino al cambio di controllo, esse sono descritte in dettaglio nel Paragrafo 5.2.1. I relativi investimenti sono attualmente oggetto di attento esame da parte del *management* della Società.

6.1.2 Fattori chiave

La Società ritiene che i fattori chiave di successo relativi alla propria attività possano essere così riassunti.

Capacità dell'Emittente di selezionare gli investimenti

Il *top management* della Società ha una significativa esperienza professionale maturata in grandi gruppi industriali e istituzioni finanziarie nel campo del *business development*, M&A e *private equity*, settore di riferimento dell'Emittente. Tale circostanza consente all'Emittente di contare su un *team* in grado sia di selezionare le opportunità di investimento facendo leva sulla propria capacità di individuare settori ad elevato potenziale di crescita ed investire in società che registrano ritorni interessanti e buone prospettive di crescita, sia di supportare il *management* della società *target* nella propria strategia operativa in un'ottica di sviluppo ed efficientamento.

Rete di contatti dell'Emittente

La partecipazione nel capitale sociale della Società del Gruppo De Agostini consente all'Emittente di beneficiare, tra l'altro, degli apporti di quest'ultimo in termini di competenza e conoscenza diretta della realtà industriale e del mercato italiano, nonché del *network* di contatti dal quale l'Emittente può attingere al fine sia di individuare potenziali opportunità di investimento e di appropriato disinvestimento, sia di tracciare le più efficaci strategie operative per lo sviluppo degli investimenti effettuati. Inoltre DeA Capital può beneficiare di una rete di contatti significativa che deriva dai propri rapporti professionali con esponenti della comunità industriale, finanziaria ed istituzionale.

Capacità dell'Emittente di elaborare strategie di disinvestimento con dinamismo e flessibilità

Data la natura di società quotata, la strategia di disinvestimento può essere gestita con maggiore flessibilità e con minori restrizioni temporali rispetto a quelle proprie di un normale fondo chiuso o di *private equity*. Ad opinione della Società, gli operatori del settore industriale potrebbero preferire quale controparte una società anziché un fondo di *private equity* tradizionale, poiché una società ha meno vincoli temporali in relazione alla dismissione delle partecipazioni detenute nelle società *target*, rispetto al fondo di *private equity*. Inoltre, sulla base di valutazioni operate caso per caso, il *management* delle società *target* potrebbe restare nella gestione di tali società anche successivamente all'acquisizione da parte della Società.

Flessibilità derivante dallo status di quotata dell'Emittente

In considerazione dello status di quotata, gli azionisti dell'Emittente possono beneficiare di un'ampia libertà decisionale circa tempi e modalità di liquidazione di quanto investito nell'Emittente stessa.

6.2 Principali mercati

La Società, come già descritto nei paragrafi precedenti, rispetto alla strategia di investimento precedentemente attuata da CDB Web Tech S.p.A., intende operare secondo i criteri del mercato del *private equity*, sia a livello italiano che internazionale, rivolgendosi prevalentemente a società che si trovano in uno stato di sviluppo maggiormente avanzato (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1).

Ai fini della descrizione di cui al presente paragrafo, saranno utilizzati i termini che seguono (fonte: Aifi):

Buyout: tecnica finanziaria diretta all'acquisizione di un'impresa mediante il ricorso prevalente al capitale di debito che verrà per lo più rimborsato con l'utilizzo dei flussi di cassa positivi generati dall'impresa stessa;

Early stage: investimento in capitale di rischio effettuato nelle prime fasi di vita di un'impresa;

Expansion: investimento in capitale di rischio effettuato nelle fasi di sviluppo di un'impresa, realizzato attraverso un aumento di capitale e finalizzato all'espansione di un'attività già esistente;

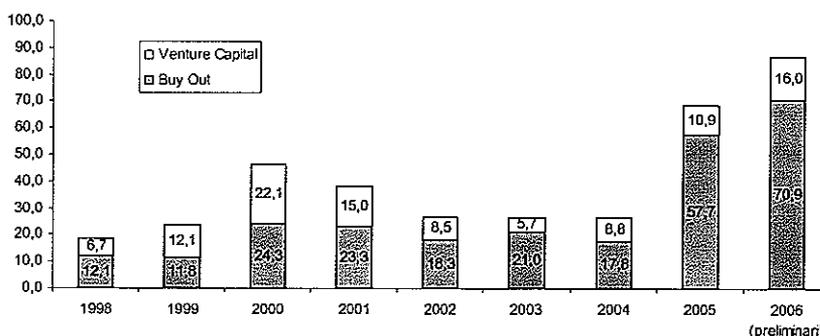
Replacement: investimento finalizzato alla ristrutturazione della compagine societaria di un'impresa, in cui l'investitore nel capitale di rischio si sostituisce, temporaneamente, a uno o più soci non più interessati a proseguire l'attività.

Il mercato europeo

Il mercato europeo del *private equity*¹, sulla base dei dati preliminari per il 2006, ha raggiunto un livello di raccolta significativamente superiore a quello del 2005 (Euro 90 miliardi nel 2006 *versus* Euro 72 miliardi nel 2005), che già era elevato rispetto a quello degli anni precedenti.

Del totale dei fondi raccolti nel 2006, Euro 71 miliardi (circa il 79% del totale) dovrebbero essere destinati a progetti di *buyout*, con una crescita del 22% rispetto a Euro 58 miliardi raccolti per tale segmento nel 2005. Del totale dei fondi raccolti, Euro 16 miliardi sarebbero destinati al *venture capital*, con un crescita di circa il 50% rispetto a Euro 11 miliardi raccolti nel 2005. E' il secondo valore più alto registrato per questo comparto dal 2000 quando si erano raccolti Euro 22 miliardi.

Il seguente grafico riporta l'evoluzione del controvalore dei capitali raccolti (dati in Euro miliardi), con evidenza dell'allocazione dei fondi, per il periodo 1998-2006.



¹ Fonte: www.evca.it

Nota: Il grafico esclude gli ammontari non classificati

A livello europeo, nel 2006 i fondi pensione (26% del totale) e i fondi di fondi (21% del totale) rappresentano gli operatori che hanno raccolto più risorse. Mentre storicamente i fondi pensione e le banche hanno fornito circa la metà dei capitali raccolti, nel 2006 la combinazione di capitale tra i fondi pensione, i fondi di fondi e le banche rappresenta il 66% del totale raccolto (Euro 56 miliardi su Euro 90 miliardi complessivi). Il 2006 è il primo anno nel quale i fondi di fondi si posizionano al secondo posto per ammontare raccolto.

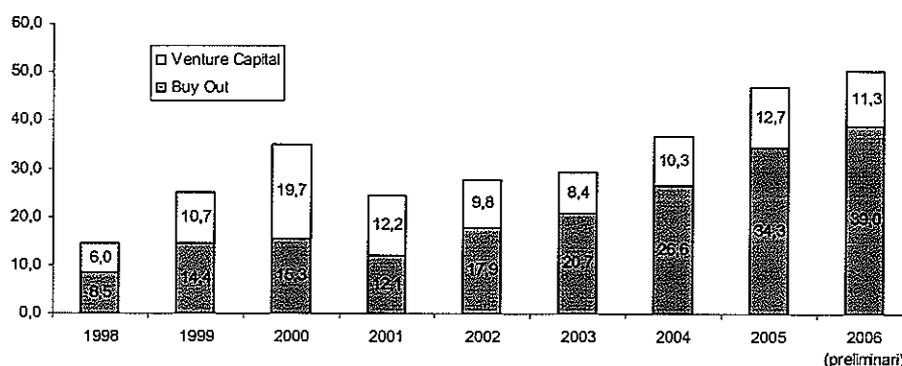
La seguente tabella riporta l'evoluzione dei capitali raccolti per tipologia di fonte nel periodo 2002 – 2006.

In Euro miliardi	2002		2003		2004		2005		2006(*)		5 anni	
	Ctv	%	Ctv	%								
Gruppi industriali	1,9	7	1,2	5	1,6	7	3,4	5	1,6	2	9,8	4
Investitori individuali	1,6	6	0,8	3	1,8	8	4,1	6	5,7	7	13,9	6
Istituzioni pubbliche	2,9	11	1,7	7	1,4	6	6,7	10	5,5	6	18,3	8
Banche	6,8	26	5,4	21	5,1	22	11,9	18	16,0	19	45,2	20
Fondi pensione	4,3	16	4,9	19	4,5	19	16,8	25	22,0	26	52,5	23
Assicurazioni	3,6	14	2,2	9	2,8	12	7,5	11	7,7	9	23,8	10
Fondi di fondi	3,4	13	4,2	16	3,2	13	8,9	13	18,1	21	37,6	17
Mercato dei capitali	0,0	0	0,1	0	0,5	2	0,8	1	1,5	2	2,9	1
Altro	1,5	6	4,8	19	2,5	10	7,6	12	7,5	8	23,8	11
Sub totale	26,0	100	25,3	100	23,5	100	67,7	100	85,4	100	228,0	100
Capital Gain	1,5		1,7		4,0		4,1		4,4		15,6	
Totale	27,5		27,0		27,5		71,8		89,8		243,6	

In relazione agli investimenti del mercato del *private equity* europeo, i dati preliminari del 2006 mostrano investimenti per Euro 50,3 miliardi, in crescita rispetto a Euro 47 miliardi del 2005. Gli investimenti in *buy-out* nel 2006 hanno rappresentato il 78% circa del controvalore complessivo, mentre sono stati pari al 27% in termini di numero di operazioni effettuate. L'ammontare degli investimenti nel *venture capital* pur essendo sceso dal 2005 al 2006 (da Euro 12,7 miliardi a Euro 11,3 miliardi) ha rappresentato circa il 73% del totale del numero di operazioni effettuate (6.252 nel 2006).

Il controvalore medio investito nel 2006 nel segmento del *venture capital* è stato pari a circa Euro 2 milioni, mentre quello investito nel *buy-out* è stato di Euro 17 milioni, sottolineando il *focus* del settore verso le piccole – medie imprese in entrambi i settori, pur con le dovute differenze.

Il seguente grafico riporta l'evoluzione del controvalore degli investimenti (dati in Euro miliardi), con evidenza della allocazione dei fondi, per il periodo 1998-2006.



Nota: Il grafico esclude i debiti bancari per i *buy-out*

La seguente tabella riporta, inoltre, il numero di operazioni di investimento effettuate tra *venture capital* e *buy-out* nel periodo 2002-2006.

Numero di operazioni	2002	2003	2004	2005	2006 (preliminari)
Venture Capital	8.684	8.398	8.044	8.152	6.252
Buy Out (esclusi debiti bancari)	1.545	1.977	2.192	2.763	2.331
Totale	10.229	10.375	10.236	10.915	8.583

Sulla base dei dati preliminari, il controvalore dei disinvestimenti nel 2006 (calcolato al costo di acquisto delle partecipazioni) è stato pari a Euro 21,8 miliardi, in diminuzione rispetto a Euro 29,8 miliardi nel 2005. In particolare, il disinvestimento tramite cessione a *partner* industriali, che ha rappresentato il 25,7% del totale, la componente più elevata, è risultato in calo del 16% rispetto al dato del 2005.

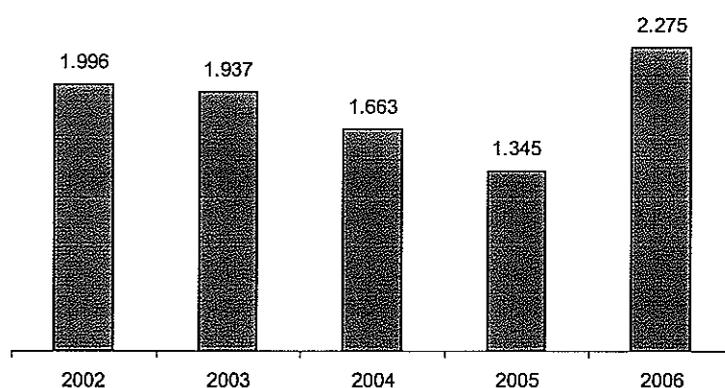
La seguente tabella riporta l'evoluzione dei disinvestimenti (al costo di acquisizione) per tipologia di attività nel periodo 2002-2006.

Euro miliardi	2002	2003	2004	2005	2006 (preliminari)
Disinvestimento tramite cessione	3,3	2,8	4,6	6,7	5,6
Disinvestimento tramite IPO	0,7	0,8	1,4	1,3	0,9
Cessione di quote post IPO	0,6	0,8	0,9	1,3	1,7
Disinvestimento tramite write-off	3,2	1,6	1,9	1,4	0,8
Ripagamento di finanziamenti	0,9	2,2	4,2	7,0	4,1
Vendita ad altro private equity	0,4	2,7	2,6	5,5	4,1
Vendita a istituzione finanziaria	0,4	0,8	0,6	1,2	1,2
Vendita a management (buy-back)	-	0,7	0,9	1,6	2,2
Altre modalità di disinvestimento	1,2	1,2	2,5	3,8	1,2
Totale	10,7	13,6	19,6	29,8	21,8

Il mercato italiano

A livello italiano², la raccolta dei capitali nel mercato del *private equity* nel 2006 ha registrato un aumento del 69% rispetto al livello del 2005 che era uno tra i più bassi degli ultimi anni (Euro 2,27 miliardi nel 2006 rispetto a Euro 1,35 miliardi nel 2005 e Euro 1,66 miliardi nel 2004). Il seguente grafico illustra l'evoluzione della raccolta (dati in Euro milioni) in Italia nel periodo 2002-2006.

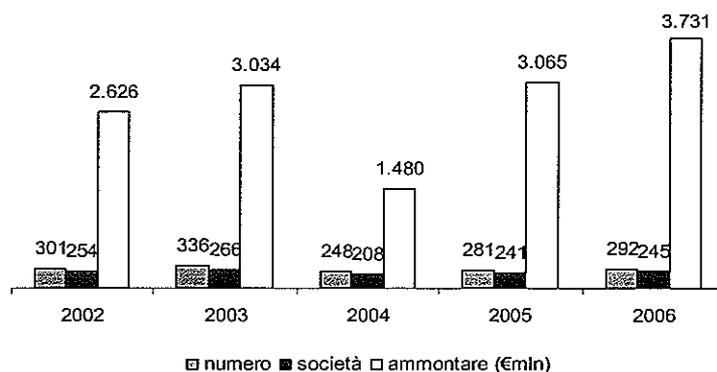
² Fonte: www.aifi.it



In relazione alla provenienza delle risorse raccolte nel 2006, circa il 64% (Euro 1,45 miliardi) è stato reperito sul mercato finanziario italiano e internazionale da parte di operatori indipendenti, con una crescita del 63% rispetto al dato del 2005 (Euro 893 milioni). Il 32% (Euro 736 milioni) è invece riconducibile alle società capogruppo dei veicoli di investimento di tipo *captive*. Nel 2006 si segnala, inoltre, un incremento del numero di operatori che hanno effettuato attività di raccolta di capitali, saliti a quota 19 (contro i 17 del 2005 e gli 11 del 2004); di questi, 14 sono riconducibili a SGR che gestiscono fondi chiusi di diritto italiano e ai quali è attribuibile circa il 60% dei capitali raccolti sul mercato (Euro 861 milioni). Con riferimento all'origine geografica dei fondi, nel corso del 2006 la quota di capitali di derivazione non domestica è tornata a rappresentare circa il 50% del totale delle risorse raccolte sul mercato. Infine, le banche risultano ancora nel 2006 il principale fornitore di risorse di origine domestica, seguite dagli investitori individuali italiani. Ancora marginale, invece, l'attenzione degli investitori istituzionali italiani (fondi di fondi, fondi pensione, fondazioni bancarie e assicurazioni) che complessivamente hanno fornito al sistema il 15% della quota di derivazione nazionale. Risulta essere in crescita invece l'interesse degli investitori istituzionali internazionali che nel corso del 2006 hanno fornito al *private equity* italiano il 95% dei capitali di origine estera.

Nel 2006, come per il 2005, la maggior parte dei capitali affluti al mercato verranno destinati per la realizzazione di operazioni di *expansion capital* (61%); ancora consistente, anche se in riduzione rispetto al passato, la quota destinata al segmento *buy-out* (30% nel 2006 contro il 38% del 2005).

Anche il livello degli investimenti è cresciuto nel 2006 ed è stato pari a Euro 3,7 miliardi (di cui il 36% in operazioni di importo superiore a Euro 150 milioni) contro gli Euro 3,1 miliardi circa nel 2005 e gli Euro 1,5 miliardi circa nel 2004. Il seguente grafico illustra l'evoluzione dell'attività di investimento nel periodo considerato.



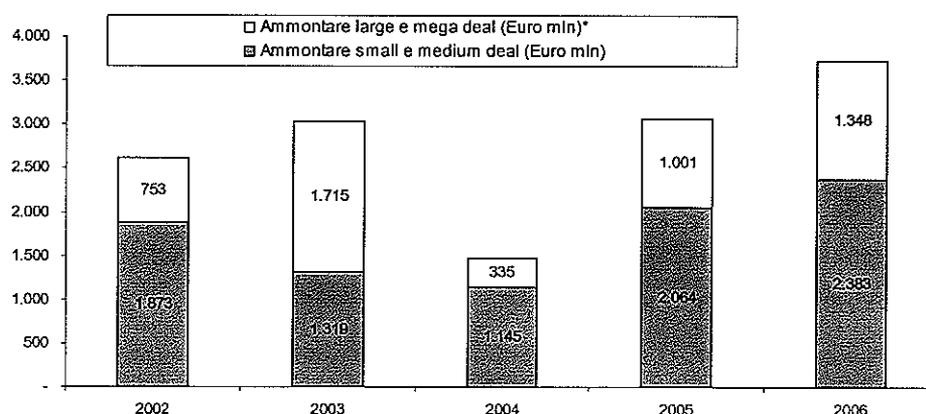
In particolare, gli investimenti nel 2006 hanno riguardato soprattutto operazioni di *buy-out* (Euro 2,4 miliardi, pari al 65% del totale) e di *expansion* (Euro 1,1 miliardi). In termini di numero, nonostante la riduzione registrata nel 2006, si rileva ancora una certa prevalenza di operazioni di *expansion* (105 investimenti), seguite dai *buy-out* (100 operazioni, +33% rispetto al 2005) che per il secondo anno

consecutivo risultano essere superiori alle operazioni di *early stage* (62). Le tabelle seguenti riportano una descrizione del mercato italiano del *private equity* in termini di valore e di numero delle operazioni effettuate negli anni 2004-2006 per tipologia di operazione:

(Euro milioni)	2004	2005	2006
Expansion	458	413	1.094
Buy out	916	2.401	2.444
Early stage	23	30	28
Replacement	83	221	165
Totale	1.480	3.065	3.731

(n. operazioni)	2004	2005	2006
Expansion	126	135	105
Buy out	48	75	100
Early stage	50	56	62
Replacement	24	15	25
Totale	248	281	292

A livello generale, il mercato ha registrato un nuovo incremento del taglio dell'ammontare investito per singola operazione, salito a circa 13 milioni di Euro nel 2006, contro gli 11 milioni di Euro nel 2005 e i 6 milioni di Euro nel 2004. Tale aumento è riconducibile alla sensibile crescita del valore medio delle operazioni di *expansion* che, dai circa 3 milioni di Euro del 2005, ha raggiunto un valore "normalizzato" (al netto degli investimenti superiori a Euro 150 milioni realizzati nell'anno) di Euro 7,7 milioni. Il valore medio delle operazioni di *buy-out*, invece, è sceso ad Euro 24,4 milioni nel 2006, contro Euro 32 milioni nel 2005. Con riferimento alle grandi operazioni nel corso del 2006 vi sono state 4 società oggetto di investimento.



(*) Investimenti di importo compreso tra Euro 150 e 300 milioni (*large deal*) o maggiore di Euro 300 milioni (*mega deal*)

Con riferimento alla distribuzione settoriale degli investimenti, in linea con le tendenze del mercato internazionale, il 2006 ha registrato un significativo incremento del numero di investimenti e delle risorse destinate al finanziamento di imprese attive nel settore del medicale, rispettivamente pari al 175% e al 428% rispetto all'anno precedente. Le imprese attive nei settori dei prodotti e servizi per l'industria hanno rappresentato nel 2006 il principale *target* di investimento, sia in termini di numero di operazioni (12%) che, seppur in calo rispetto al 2005, di ammontare (15%); in sensibile diminuzione l'investimento nell'alimentare (-82% rispetto al 2005), mentre conferma una tendenziale stabilità il settore dei beni di consumo.

L'attività di disinvestimento è quasi raddoppiata dal 2005 al 2006 mantenendo il *trend* crescente dal 2004 (Euro 1,8 miliardi nel 2006 contro Euro 906 milioni nel 2005 e Euro 647 milioni nel 2004) con un incremento sia del numero di società coinvolte (151 nel 2006 vs 131 nel 2005 vs 110 nel 2004) sia del numero di transazioni (181 nel 2006 vs 150 nel 2005 vs 137 nel 2004). In particolare nel 2006 il 38% del

numero di disinvestimenti è stato effettuato tramite cessione a *partner* industriali contro il 47% del 2005 e il 36% del 2004, la vendita ad investitori finanziari è stata utilizzata il 22% delle volte (17% nel 2005 e 11% nel 2004), mentre l'IPO ha costituito il 13% dei disinvestimenti (11% nel 2005 e 10% nel 2004).

6.3 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2

Nel corso degli ultimi tre esercizi non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influenzato le attività dell'Emittente, fatto salvo quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo 5.

6.4 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Data la natura dell'attività dell'Emittente, non si segnalano dipendenze da brevetti, marchi o licenze, né da contratti commerciali, finanziari e/o industriali.

6.5 Posizione competitiva dell'Emittente

Il mercato del *private equity* a livello europeo è caratterizzato dalla presenza di molteplici operatori con caratteristiche fra loro differenti sia in relazione alla quantità di fondi raccolti e quindi delle risorse disponibili per gli investimenti, sia alla tipologia degli investimenti effettuati (*buy-out*, *venture capital*), sia al mercato geografico di riferimento (domestico, europeo o internazionale), sia all'approccio di investimento (generalista o specializzato su alcuni settori).

A livello europeo³, in termini di raccolta, nel 2005 gli operatori UK hanno rappresentato il 63,6% del totale raccolto (Euro 45,6 miliardi), la Francia è stata la seconda nazione a contribuire nella raccolta di capitali con Euro 11,5 miliardi (16%) e la Germania la terza (4%), la Spagna la quarta e l'Italia la quinta. In particolare, sulla base dei dati preliminari 2006, circa il 47% della raccolta effettuata nel 2006 risulta fare capo a circa 10 fondi.

Inoltre sempre nel 2005, a livello di investimenti, circa il 62% dell'ammontare investito corrispondente all'86% del numero di operazioni è stato effettuato nel paese sede del fondo di *private equity*, mentre gli investimenti *cross-border*, sempre a livello europeo, sono rimasti costanti e pari al 10%.

A livello italiano⁴, in termini di raccolta nel 2006 le SGR e gli altri investitori specificatamente dedicati all'Italia (*country fund*) hanno rappresentato circa la metà dell'intero mercato in termini di numero (49%), seguiti dai fondi pan europei (21%) e dagli operatori pubblici e regionali (12%).

Numero di operatori	2004		2005		2006	
	numero	%	numero	%	numero	%
SGR e country fund generalisti	49	51%	57	52%	65	49%
Fondi pan europei	19	20%	20	18%	28	21%
Banche italiane e finanziarie bancarie	13	13%	12	11%	16	12%
Operatori pubblici e regionali	9	9%	11	10%	13	10%
Advisor di fondi di early stage	7	7%	10	9%	10	8%
Totale	97	100%	110	100%	132	100%

Con riferimento all'attività di investimento, nel 2006 i fondi pan europei hanno rappresentato il 50% del mercato in termini di ammontare investito (60% nel 2005), seguiti dalle banche (23%) e dalle SGR (20% nel 2006 e 29% nel 2005). Queste ultime rappresentano, invece, la categoria di operatori che ha realizzato il maggior numero di investimenti nell'anno (pari a circa il 30% del mercato nel 2006 contro il 42% nel 2005),

³ Fonte: www.evca.it

⁴ Fonte: www.aifi.it

seguite dagli operatori di emanazione pubblica/regionale (24% nel 2006 e 16% nel 2005) e dalle banche (19%).

All'interno delle attività di investimento, il segmento dei *buyout* è quello che registra il maggior numero di operatori attivi (54 nel 2006 vs 44 nel 2005 e 30 nel 2004). Nel corso del 2006, tra gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di *buy-out*, le SGR, con una quota del 55%, risultano essere la categoria che ha realizzato il numero maggiore di operazioni, seguite dagli operatori pan europei (20%) e dalle banche (15%). Nel corso del 2006, inoltre, si è ulteriormente ridotta la concentrazione del segmento in termini di numero di investimenti (ai primi 15 operatori è riconducibile una quota del 50%, contro il 60% del 2005), mentre si rileva una tendenziale stabilità per quel che riguarda le risorse investite (ai primi 15 operatori è riconducibile una quota dell'80%, contro l'82% del 2005).

DeA Capital ha cambiato da poco l'azionista di riferimento, la capitalizzazione è attualmente in fase di completamento e il portafoglio investimenti non è ancora completato. In particolare, come descritto in precedenza, il Gruppo intende investire sia direttamente tramite l'acquisizione di partecipazioni in società, sia indirettamente, tramite fondi di fondi e fondi di co-investimento, diversificando gli investimenti in termini di prodotto, settore ed esposizione geografica (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1).

L'effettivo posizionamento competitivo dell'Emittente nel mercato italiano e internazionale del *private equity*, non è ad oggi oggettivamente valutabile o definibile a priori in quanto dipende dalle caratteristiche delle singole opportunità di investimento.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo di appartenenza

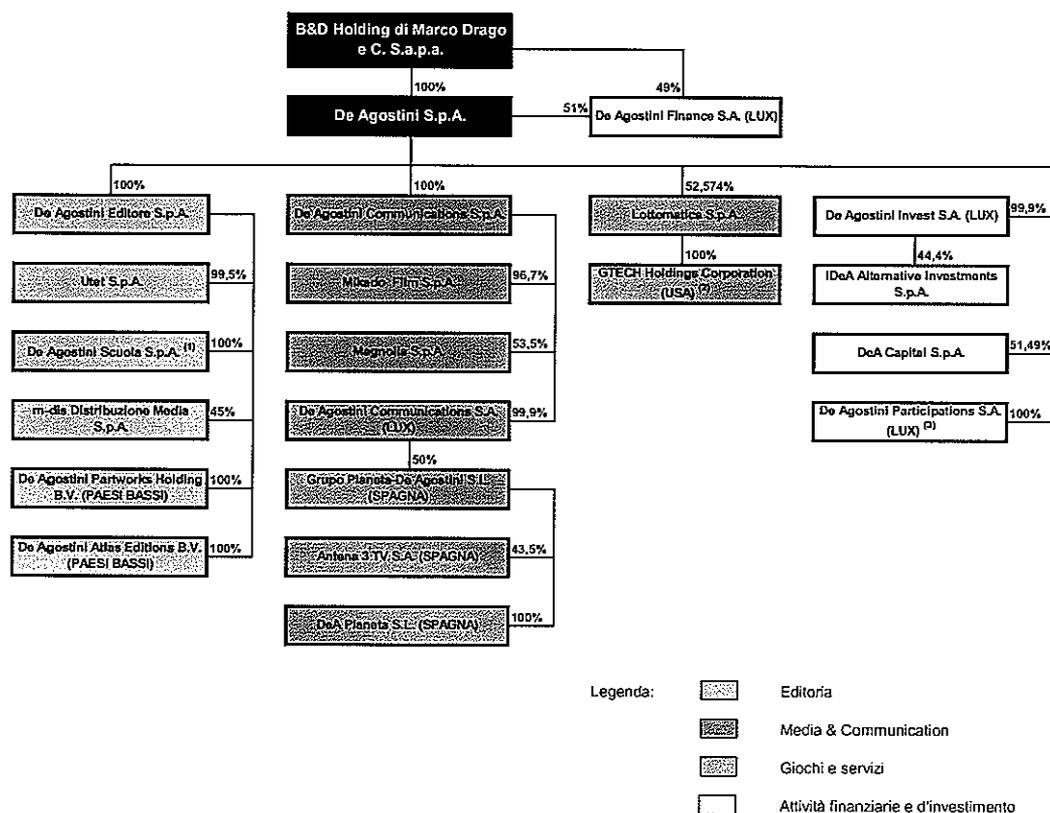
Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente è indirettamente controllata da B&D secondo la catena partecipativa di seguito descritta.

Il capitale sociale dell'Emittente è detenuto per il 51,49% da De Agostini il cui capitale sociale è detenuto interamente da B&D.

L'Emittente è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti cod.civ. da parte di De Agostini.

B&D non esercita attività di direzione e coordinamento, né sulla controllata diretta De Agostini né sull'Emittente, ai sensi dell'art. 4 dello Statuto sociale, in forza del quale la Società ha per oggetto l'assunzione e la dismissione di partecipazioni in altre società od enti in Italia e all'estero, senza peraltro assumerne la direzione e il coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti cod.civ.

Di seguito, si riporta uno schema della struttura del Gruppo De Agostini alla data del Prospetto Informativo, con indicazioni delle principali società per ciascun settore.



⁽¹⁾ De Agostini Editore S.p.A. detiene direttamente il 20,4% ed indirettamente il 79,6% del capitale sociale di De Agostini Scuola S.p.A., per il tramite di De Agostini Edizioni Scolastiche S.p.A., società interamente posseduta da De Agostini Editore S.p.A..

⁽²⁾ Lotomatica S.p.A. detiene direttamente il 75% ed indirettamente il 25% del capitale sociale di GTECH per il tramite di Invest Games S.A., società interamente posseduta da Lotomatica S.p.A..

⁽³⁾ De Agostini S.p.A. detiene direttamente il 2,82% ed indirettamente il 97,18% del capitale di De Agostini Participations S.A., per il tramite di Nova Seconda S.r.l., società interamente posseduta da De Agostini S.p.A..

Il Gruppo De Agostini è organizzato ed opera nelle seguenti quattro aree di attività:

- editoria;
- *media&communication*;
- giochi e servizi;
- attività finanziarie e di investimento.

A capo di ciascun settore di attività industriale vi è una “*sub-holding*”, la quale ha la responsabilità del coordinamento, della gestione e del controllo di tutte le realtà operative di rispettiva pertinenza.

In particolare, il settore “editoria” comprende il *business* tradizionale del Gruppo De Agostini ed è organizzato per Aree Strategiche d’Affari, in base alla natura dei prodotti forniti e dei canali utilizzati per tipologia d’attività. Alla data del Prospetto Informativo, le Aree Strategiche d’Affari facenti riferimento al settore editoria sono rappresentate da:

- *Collezioneabile*: si tratta di pubblicazioni varie, tra cui corsi di lingua e di informatica, collezioni di musica e cinema, guide pratiche per la cucina, serie per bambini e ragazzi, distribuite principalmente tramite il canale di vendita delle edicole;
- *Direct Marketing*: include le attività di vendita per corrispondenza di libri, schede, volumi, collezioni, video e prodotti multimediali;
- *Grandi Opere*: si tratta principalmente di pubblicazioni a carattere enciclopedico (enciclopedie, dizionari, opere monografiche e classici);
- *Libri e Cartografia*: include prevalentemente libri illustrati, guide turistiche, atlanti e carte geografiche, che rappresentano l’attività storica del Gruppo De Agostini;
- *Scuola*: ha ad oggetto la pubblicazione di manuali, testi e schede didattiche per la formazione scolastica;

La *sub holding* capo-fila di queste attività è De Agostini Editore S.p.A. (controllata al 100% da De Agostini), la quale, assieme alle proprie controllate e collegate italiane, costituisce la principale azienda operante sul mercato domestico, in forza dell’attività direttamente esercitata nel settore del *collezionabile*; tra le società operanti in Italia si segnalano in particolare: Utet S.p.A., casa editrice specializzata in grandi opere di cultura generale, che controlla anche De Agostini Diffusione del Libro, focalizzata sulla commercializzazione di grandi opere a marchio De Agostini; De Agostini Edizioni Scolastiche, che concentra tutte le attività nell’area dell’editoria scolastica e m-dis Distribuzione Media S.p.A., *joint venture* con i Gruppi RCS e Hachette Rusconi, attiva a livello nazionale nel segmento della distribuzione di prodotti editoriali

De Agostini Editore S.p.A. ha inoltre la responsabilità del coordinamento e della gestione strategica di tutte le attività del settore editoriale all’estero.

Le attività del settore editoriale all’estero sono svolte principalmente attraverso:

- la società De Agostini Partworks Holding B.V., che gestisce le attività del *Collezioneabile* nei principali paesi europei ed in Giappone;
- la società De Agostini Atlas Editions B.V. che sovrintende all’area d’affari *Direct Marketing* ed opera prevalentemente in Europa, attraverso le controllate Editions Atlas (Suisse) S.A. e Editions Atlas (France) S.a.s., focalizzate, rispettivamente, nel comparto “*consumables*” e nei settori della vendita per corrispondenza e del *Collezioneabile*;

- la società Gruppo Planeta-De Agostini S.L., *joint venture* paritetica con la spagnola Planeta Corporación S.A., che ha la responsabilità delle aree Collezionabile, Grandi Opere, Libri e Professionale in Spagna, Portogallo ed America Latina.

Il settore “*media&communication*” comprende le attività di produzione, distribuzione e diffusione di contenuti per la televisione, il cinema e gli altri *media*. Essa si sviluppa attraverso le due società capo-fila De Agostini Communications S.A. e De Agostini Communications S.p.A.

A seguito dell’operazione di conferimento di De Agostini Communications S.A. in De Agostini Communications S.p.A., quest’ultima ha assunto il ruolo di “*sub-holding*” del settore *media&communication*.

Tra le principali società operative del settore figurano: l’emittente spagnola Antena 3 de Televisión S.A., emittente radio-televisiva nazionale spagnola, quotata alla Borsa di Madrid; Mikado Film S.p.A., attiva nella produzione e distribuzione cinematografica di contenuti in Italia e DeA Planeta S.L., attiva nella produzione e distribuzione di contenuti in Spagna.

Si segnala, inoltre, che De Agostini Communications S.r.l. (ora De Agostini Communications S.p.A.), nel mese di febbraio 2007, ha acquisito la quota di controllo di Magnolia S.p.A., società tra le più importanti in Italia nell’ideazione e produzione di contenuti di intrattenimento per la televisione e, più in generale, nel settore dei contenuti digitali.

Il Settore “*giochi e servizi*” comprende le attività del Gruppo de Agostini nei settore dei giochi e dei servizi ed è organizzato come segue:

- *Lotterie*, attraverso cui è gestita e fornita una gamma completa di servizi, tecnologie e prodotti per lotterie *on-line*, istantanee e tradizionali autorizzate, nonché concorsi a pronostici e scommesse a totalizzatore;
- *Soluzioni per il Gioco*, rappresentate da soluzioni, prodotti e servizi relativi ai terminali per video-lotterie (VLT) e sistemi per VLT ed apparecchi da intrattenimento con vincita in denaro (AWP);
- *Servizi Commerciali*, rappresentati da servizi per operatori commerciali (ove si provvede alla riscossione dell’importo dovuto, relativamente a ricariche telefoniche e biglietteria sportiva e musicale), servizi di pagamento (riscossione e pagamento per utenze, imposte e tributi locali) e servizi di processing (attraverso cui si offre un servizio senza provvedere alla riscossione degli importi dovuti, relativamente a ricariche telefoniche, carte per la TV Digitale, pagamento delle tasse automobilistiche, valori bollati).

La *sub-holding* capofila di queste attività è Lottomatica S.p.A., società quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, controllata da De Agostini con una quota di maggioranza assoluta (pari al 52,574% al 23 aprile 2007).

In Italia Lottomatica S.p.A. è l’unico concessionario del Gioco del Lotto ed ha sviluppato una vasta rete distributiva *on-line/in real time* con circa 150.000 terminali in 80.000 punti vendita (tra cui tabaccai, bar, stazioni di benzina, giornali ed autogrill); oltre ai giochi *on-line*, Lottomatica S.p.A. gestisce lotterie istantanee e tradizionali, nonché concorsi a pronostici ed altre scommesse a totalizzatore.

In data 29 agosto 2006 Lottomatica S.p.A. ha acquisito l’intero capitale sociale di GTech Holdings Corporations, società quotata al New York Stock Exchange e fornitore *leader* di tecnologie per giochi e servizi. GTECH è l’operatore più importante a livello mondiale nel settore dei sistemi di processing ad alta sicurezza per le lotterie *on-line*, con attività in 49 paesi di tutto il mondo. GTech Holdings Corporations progetta, vende e gestisce una gamma completa di terminali per punti vendita abilitati alla gestione di lotterie e collegati elettronicamente ad un sistema centralizzato che svolge il ruolo di intermediario tra i punti vendita, dove si effettuano le singole transazioni, e le autorità competenti in materia.

Grazie all'integrazione dei *business* di Lottomatica S.p.A. e GTech Holdings Corporations, è stato creato il maggior gruppo mondiale nel settore delle lotterie, con una rilevante presenza internazionale ed il più ampio ed articolato portafoglio di clienti, tecnologie, servizi e contenuti.

Il Settore "attività finanziarie e di investimento" include le attività svolte, oltre da De Agostini, da altre società finanziarie direttamente ed indirettamente controllate.

In particolare, il Settore si riferisce alle attività svolte relativamente alla gestione delle partecipazioni industriali ed agli interessi nell'area delle partecipazioni ed attività finanziarie non strategiche (investimenti diretti), nonché del *private equity* (fondi di investimento e società di gestione).

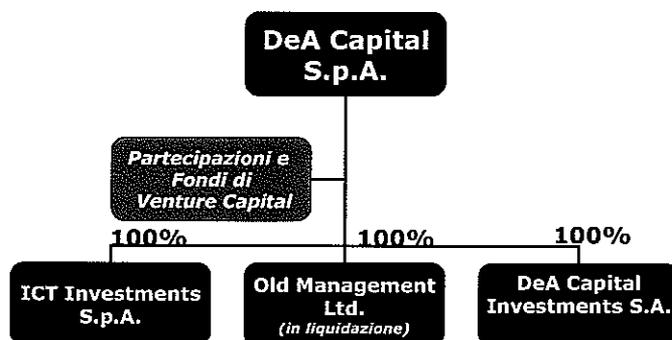
Alla data del Prospetto Informativo, le principali società del Settore sono rappresentate da:

- De Agostini;
- DeA Capital;
- De Agostini Finance S.A. e De Agostini Invest S.A. (che detiene la partecipazione nella *joint venture* IDeA Alternative Investments), entrambe di diritto lussemburghese, che svolgono attività di investimenti finanziari non strategici e nel settore del *private equity*;
- De Agostini Participations S.A., che detiene la partecipazione minoritaria in Assicurazioni Generali S.p.A.

In particolare, si segnala che, dal gennaio 2007, DeA Capital è la nuova *sub-holding* "Finanza" del Gruppo De Agostini, che svolge attività di investimenti finanziari diversificati condotti con una logica *private equity*.

7.2 Descrizione delle società del Gruppo

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo DeA Capital è strutturato come segue.



Le attività del Gruppo sono sostanzialmente concentrate in DeA Capital, la quale opera nel settore degli investimenti finanziari diversificati e detiene, oltre a quanto descritto alla Sezione Prima, Paragrafo 5.2.1:

- partecipazioni totalitarie in ICT Investments S.p.A. (società costituita in Italia) e Old Management Ltd., (società costituita in Gran Bretagna), entrambe non operative, e in DeA Capital Investments S.A., recentemente costituita in data 12 aprile 2007;
- partecipazioni di minoranza in tre società, costituite negli Stati Uniti; in particolare: una partecipazione pari all'1,23% del capitale sociale di Elixir Pharmaceuticals Inc., operante nel settore del *Biotech*; una partecipazione pari al 2,43% del capitale sociale di MobileAccess Networks Inc., operante nel settore

dell'Information & Communication Technology e una partecipazione pari al 3,04% del capitale sociale di kovio Inc., operante nel settore dell'Elettronica Stampata;

- investimenti in otto fondi di *venture capital*.

Nell'ambito di un'operazione infragruppo, De Agostini SICAR S.A. ha ceduto a DeA Capital Investments S.A., società di diritto lussemburghese detenuta al 100% dall'Emittente, le quote del Fondo IDeA (si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3).

DeA Capital, alla data del Prospetto Informativo, svolge attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti cod. civ., nei confronti della società controllata ICT Investments S.p.A.

Tali disposizioni prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società e (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'art. 2497-*bis* cod. civ. per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi. Si segnala inoltre che, ai sensi dell'art. 2497-*quater* cod. civ., il socio di una società soggetta ad attività di direzione e coordinamento ha diritto di recedere dalla società (i) quando la società o l'ente che esercita attività di direzione e coordinamento ha deliberato una trasformazione che implica il mutamento del suo scopo sociale, ovvero ha deliberato una modifica del suo oggetto sociale consentendo l'esercizio di attività che alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta a direzione e coordinamento; (ii) quando a favore del socio sia stata pronunciata, con decisione esecutiva, condanna di chi esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 cod. civ. (la norma, in tale caso, prevede che il diritto di recesso debba essere esercitato per l'intera partecipazione); e (iii) all'inizio ed alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento quando non si tratta di una società con azioni quotate in mercati regolamentati e ne deriva un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non venga promossa un'offerta pubblica di acquisto.

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Patrimonio immobiliare, impianti e attrezzature

8.1.1 Beni immobili in proprietà

Alla data del Prospetto Informativo, non risultano immobili o terreni di proprietà dell'Emittente.

8.1.2 Beni immobili gravati da ipoteca

Alla data del Prospetto Informativo, non risultano iscritte ipoteche su beni di proprietà dell'Emittente.

8.1.3 Beni immobili in locazione

La Società ha in locazione ad uso esclusivo gli uffici dell'unità immobiliare posta al primo piano di via Borgonuovo 24, ove è situata la sede sociale.

Il rapporto di locazione si è originariamente costituito tra Carlo Valerio e Sulkava S.r.l. da una parte e Aedes S.p.A. dall'altra, i quali hanno stipulato, in data 16 marzo 2000, due diversi contratti di locazione (l'uno tra Carlo Valerio e Aedes S.p.A., l'altro tra Sulkava S.r.l. e Aedes S.p.A.), pur di identico contenuto.

Detti contratti avevano durata pari a sei anni (dal 1° marzo 2000 al 28 febbraio 2006) e sono stati rinnovati per ulteriori sei anni. Il canone annuo di locazione, alla data del Prospetto Informativo, è pari a Euro 39.711.

Entrambi i contratti sono quindi stati ceduti da Aedes S.p.A. a CDB Web Tech S.p.A. in data 3 aprile 2000, con effetto dal 1° aprile 2000.

8.1.4 Altre immobilizzazioni materiali

Le altre immobilizzazioni materiali sono costituite da impianti, mobili e macchinari necessari allo svolgimento dell'attività della Società e del Gruppo.

Dette immobilizzazioni sono state contabilizzate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 per un importo complessivo pari a 63,7 migliaia di Euro.

8.2 Problematiche ambientali

Anche in considerazione della tipologia di attività svolta dall'Emittente nella propria sede legale, alla data del Prospetto Informativo, la Società non è a conoscenza di alcun problema ambientale.

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Di seguito sono forniti i risultati economici e le informazioni finanziarie del Gruppo DeA Capital relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, redatti in applicazione dei Principi Contabili Italiani e riesposti secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, entrambi redatti in applicazione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni numeriche inserite nel presente capitolo ed i relativi commenti sono finalizzati a fornire una visione globale della situazione economica e finanziaria del Gruppo, delle variazioni intercorse nei periodi di riferimento, nonché degli eventi significativi che si sono verificati ed hanno influenzato il risultato di periodo.

Le informazioni di seguito riportate devono quindi essere lette congiuntamente ai capitoli 10 e 20 della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

9.1 Situazione finanziaria

La situazione finanziaria del Gruppo ed i principali fattori che l'hanno influenzata negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006 sono analizzati nella Sezione Prima, Capitolo 10 cui si rimanda.

9.2 Analisi dell'andamento del Gruppo DeA Capital per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, sotto il profilo economico

La tabella di seguito riporta, in maniera sintetica, i dati di conto economico consolidato del Gruppo DeA Capital, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, redatti secondo i principi già esposti in premessa.

	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2004 (riesposto IFRS)
	EUR / 000		
Proventi (oneri) netti su attivo non corrente	1.714,0	11.070,2	1.904,2
Totale proventi (oneri) finanziari su attivo corrente	12.969,7	(32.190,5)	23.793,9
<i>Totale proventi ed oneri delle attività'</i>	14.683,7	(21.120,3)	25.698,1
Rettifiche nette di valore di attività finanziarie correnti	1.174,4	(1.867,9)	2.368,2
<i>Totale oneri, proventi e rettifiche di valore delle attività'</i>	15.858,1	(22.988,2)	28.066,3
Differenza tra valore e costi della produzione	(4.880,3)	(3.098,7)	(3.120,6)
<i>Risultato prima delle imposte</i>	10.977,8	(26.086,9)	24.945,7
IMPOSTE sul reddito dell'esercizio, correnti differite anticipate	(135,9)	(131,2)	(521,6)
<i>Utile (perdita) dell'esercizio</i>	10.841,9	(26.218,1)	24.424,1
Risultato delle Attività da cedere/cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)	-
<i>Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo</i>	86.498,0	(28.907,6)	24.424,1

Il risultato del gruppo per l'esercizio 2006 è stato pari ad un utile di 86,5 milioni di Euro; tale risultato è determinato in misura sostanziale:

1. dalla plusvalenza pari a circa 70 milioni di Euro, realizzata con la cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle partecipazioni di controllo nelle Limited Partnership inglesi. Per maggiori informazioni riguardo tale cessione si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1.

2. dall'effetto economico della valutazione a *fair value* degli strumenti derivati stipulati con intento di copertura del rischio cambio, ma classificati come attività di negoziazione.

In sintesi, le principali grandezze che hanno concorso alla formazione del risultato del 2006 sono state:

- *I Proventi/(Oneri) netti su attivo non corrente*: essi, per il 2006, risultavano pari a 1,7 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente è conseguenza, principalmente, della cessione a Pantheon Ventures delle società inglesi, che detenevano la maggior parte delle investimenti diretti e dei fondi di *venture capital*;
- *I Proventi/(Oneri) netti su attivo corrente*: essi, per il 2006, presentavano un saldo pari a circa 13,0 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente è da ricondurre all'effetto economico dei contratti stipulati con intento di copertura;
- *Le Rettifiche nette di valore delle attività finanziarie correnti*: esse, per il 2006, sono state pari a un provento di 1,2 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente è da ricondurre sostanzialmente alla *performance* degli *hedge funds*;
- *Il risultato della differenza tra valore e costo della produzione*: esso è passato a 4,9 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente è stata causata da maggiori costi di consulenza e servizi.
- *Il Risultato delle Attività da cedere/cedute* è stato 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 M&C.

Il risultato del gruppo dell'esercizio 2005 ha registrato una perdita di 28,9 milioni di Euro, determinata, in gran parte, dall'effetto economico della valutazione a *fair value* degli strumenti derivati stipulati con intento di copertura del rischio cambio, ma classificati come attività di negoziazione in conseguenza all'adozione della valuta funzionale Dollaro. Quest'ultimo onere, nel 2005, è stato di 36,1 milioni Euro.

Anche il risultato economico consolidato dell'esercizio 2004, ripresentato secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, è stato influenzato dall'effetto precedentemente descritto. Infatti, su un utile complessivo di 24,4 milioni di Euro, l'effetto economico della valutazione a *fair value* degli strumenti derivati stipulati con intento di copertura del rischio cambio è stato pari ad un utile di 19,7 milioni di Euro.

Per una più completa esposizione delle motivazioni che hanno condotto all'adozione della valuta funzionale Dollaro Statunitense e dei suoi effetti sul risultato del Gruppo, si rimanda a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3.3.

In sintesi, le principali grandezze che hanno concorso alla formazione del risultato del 2005 sono state:

- *I Proventi/(Oneri) netti su attivo non corrente*: essi rappresentano il risultato netto degli investimenti diretti e dei fondi di *venture capital*. Tale voce, nel 2005, è risultata pari a 11,1 milioni di Euro contro gli 1,9 milioni di euro del 2004.
Tale miglior risultato è da ricondurre al miglior rendimento dei fondi di *venture capital* che, nel 2004 avevano apportato plusvalenze per 11,1 milioni di Euro e oneri per impairment per 7,1 milioni di Euro (plusvalenza netta quindi di 4,0 milioni di Euro), mentre nel 2005 hanno apportato plusvalenze per 14,5 milioni di Euro e oneri per impairment per 2,4 milioni di Euro (plusvalenza netta quindi di 12,1 milioni di Euro).
- *I Proventi/(Oneri) netti su attivo corrente*: essi sono passati da un provento di 23,8 milioni di Euro nel 2004 ad un onere di 32,2 milioni di Euro nel 2005. Tale voce accoglie l'effetto economico dei contratti stipulati con intento di copertura ed è influenzata principalmente da questi ultimi.
- *Le Rettifiche nette di valore delle attività finanziarie correnti*: che sono passate da un provento di 2,4 milioni di Euro nel 2004 ad un onere di 1,9 milioni di Euro nel 2005. Il diverso risultato è da

riconduurre, oltre che alla *performance* degli *hedge funds*, anche all'ammontare sensibilmente inferiore investito in titoli nel corso del 2005 in confronto al 2004.

- *Il risultato della differenza tra valore e costo della produzione*: esso è rimasto stabile, nei due esercizi, pari ad un onere di 3,1 milioni di Euro.

9.3 Analisi dell'andamento del Gruppo DeA Capital per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, sotto il profilo patrimoniale

La tabella di seguito riporta in maniera sintetica i dati di stato patrimoniale consolidato del Gruppo DeA Capital, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, redatti secondo i principi già esposti in premessa.

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
Attivo Consolidato	Euro / 000		
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali			
Immobilizzazioni Immateriali	17,9	47,1	71,6
Immobilizzazioni Materiali (Impianti, mobili e macchinari)	63,7	60,1	81,8
<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>81,6</u>	<u>107,2</u>	<u>153,4</u>
INVESTIMENTI FINANZIARI			
Partecipazioni in società controllate	-	-	-
Partecipazioni in altre imprese	2.795,8	17.442,7	6.754,0
Fondi di venture capital	26.463,1	179.897,1	125.234,0
Crediti	-	-	-
<i>Totale Investimenti</i>	<u>29.258,9</u>	<u>197.339,8</u>	<u>131.988,0</u>
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>	<u>-</u>
<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u>29.355,6</u>	<u>197.461,8</u>	<u>132.141,4</u>
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.914,7	26.631,8	36.572,8
Attività finanziarie correnti	63.671,7	29.814,0	88.215,9
Crediti	79.193,5	7.467,5	18.899,2
<i>Totale Attività Correnti</i>	<u>238.779,9</u>	<u>63.913,3</u>	<u>143.687,9</u>
<i>Totale Attivo Corrente</i>	<u>238.779,9</u>	<u>63.913,3</u>	<u>143.487,9</u>
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere	<u>268.135,5</u>	<u>261.375,1</u>	<u>275.829,3</u>
Attività da cedere	2.969,3	55.430,8	-
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	<u>271.104,8</u>	<u>316.805,9</u>	<u>275.829,3</u>

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
Passivo e Patrimonio Netto Consolidato			
	Euro / 000		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale Sociale	102.157,2	100.512,7	100.250,0
Riserva sovrapprezzo azioni	8.035,6	96.779,0	97.530,9
Riserva Legale	20.398,3	1.916,3	1.411,9
Riserva fair value	6.337,8	22.125,8	17.216,9
Riserva di traduzione	(10.253,4)	14.730,5	(19.151,2)
Altre Riserve	53.653,1	56.363,1	54.751,2
Utile (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	41,5	23.213,7	(2.385,5)
- Risultato delle Attività in essere a fine esercizio del Gruppo	10.841,9	(26.218,1)	24.424,1
- Risultato delle Attività da cedere / cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)	-
Utile (perdita) dell'esercizio	86.498,0	(28.907,6)	24.424,1
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo escluse Attività da cedere	266.868,1	286.733,5	274.048,3
Capitale e riserve di Terzi	-	5.201,1	-
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	266.868,1	291.934,7	274.048,3
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passività non Correnti			
Imposte differite passive	-	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-	-
TFR lavoro subordinato	75,1	83,4	54,2
<i>TOTALE Passività non correnti</i>	75,1	83,4	54,2
Passività correnti			
Debiti finanziari a breve	-	20.109,9	-
Debiti verso fornitori	2.530,6	940,7	912,80
Debiti tributari	412,1	259,8	409,2
Altri debiti	213,4	556,7	404,8
<i>TOTALE Passività correnti</i>	3.156,1	21.867,1	1.726,8
TOTALE Passivo Consolidato	3.231,2	21.950,5	1.781,0
Passività da cedere	1.005,5	2.920,7	-
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	271.104,8	316.805,9	275.829,3

Attivo Non Corrente

Tale voce, al 31 dicembre 2006 era pari a circa 29,4 milioni di Euro, rispetto ai 197,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2005; a fine 2006 la voce era 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 stata 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*.

L'Attivo Non Corrente al 31 dicembre 2005 era pari a circa 197,5 milioni di Euro, rispetto ai 132,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2004; a fine 2005 la voce era costituita da:

- investimenti in n. 12 società (14 nell'esercizio precedente) e n. 89 fondi di *venture capital* (78 nell'esercizio precedente), per complessivi 197,3 milioni di Euro (132,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2004);
- immobilizzazioni materiali ed immateriali, per circa 0,1 milioni di Euro.

La variazione della voce in esame a fine 2005, rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2004, è stata determinata sostanzialmente dai nuovi investimenti effettuati nel corso dell'esercizio.

Tanto per l'esercizio al 31 dicembre 2004, quanto per quello chiuso al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, si evidenzia che, a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo all'Emittente, 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

Tale voce, al 31 dicembre 2006 era pari a circa 238,8 milioni di Euro, rispetto ai 63,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2005; a fine 2006 la voce era 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, era 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.

L'Attivo Corrente al 31 dicembre 2005 era pari a circa 63,9 milioni di Euro, rispetto ai 143,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2004; a fine 2005 la voce era costituita da:

- 26,6 milioni di Euro relativi a disponibilità liquide (36,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2004);

- 29,0 milioni di Euro relativi a *hedge funds* ed altri titoli (84,5 milioni al 31 dicembre 2005). Tale variazione è stata conseguenza della scelta di finanziare gli investimenti nell'attività caratteristica e nello *start up* di M&C;
- 0,8 milioni di Euro relativi ad azioni quotate derivanti dalle distribuzioni dei fondi di *venture capital* (0,1 al 31 dicembre 2004);
- 7,5 milioni di Euro relativi a crediti diversi (18,9 milioni al 31 dicembre 2004). Tale variazione è stata conseguenza degli incassi dei crediti per redemption di *hedge funds*;
- nessuna obbligazione o titolo di stato, categoria che, al 31 dicembre 2004, era pari a 3,5 milioni di Euro.

Attività e passività da cedere

Tali voci, al 31 dicembre 2006, corrispondono 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" (si veda, al riguardo, la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1).

Le voci relative alle attività e passività da cedere si riferivano, al 31 dicembre 2005, alla *start-up* M&C, che è stata poi ceduta mediante assegnazione delle azioni agli azionisti dell'Emittente (si veda, al riguardo, la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1).

Patrimonio Netto Consolidato

Tale voce al 31 dicembre 2006 era risultata 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 era 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 M&C a valere sulla riserva sovrapprezzo azioni (con il conseguente azzeramento della quota di capitale di competenza di terzi).

Il Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2005 era pari a 291,9 milioni di Euro (di cui 286,7 milioni di Euro di competenza del Gruppo), contro i 274,0 dell'esercizio precedente. La variazione del patrimonio netto era determinata, oltre che dal risultato del periodo, soprattutto dalla riserva di traduzione del bilancio in Euro dal bilancio in valuta funzionale US\$ e dalla variazione della riserva di *fair value* dove affluiscono gli adeguamenti di valore degli investimenti in *venture capital*.

Passività

Le Passività, pressoché interamente a breve termine, erano pari al 31 dicembre 2006 a circa 3,2 milioni di Euro (21,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 e 1,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2004), riferibili per la maggior parte a debiti verso fornitori; l'incremento della voce in esame a fine 2005, rispetto al dato registrato nell'esercizio precedente ed in quello successivo, era conseguente all'accensione e successivo rimborso di linee di credito a breve termine.

10 RISORSE FINANZIARIE

10.1 Risorse finanziarie del Gruppo DeA Capital

La tabella che segue riporta la posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo DeA Capital.

Posizione Finanziaria Netta (Milioni di Euro)	31 dicembre 06	31 dicembre 05	31 dicembre 04 (riesposto IFRS)
Cassa	-	-	-
Altre Disponibilità Liquide (Banche)	95,9	26,6	36,6
Titoli	63,7	29,8	88,2
Crediti Finanziari	78,6	5,9	17,7
Debiti Finanziari	-	(20,1)	-
TOTALE	238,2	42,2	142,5

Relativamente al commento di dettaglio alle voci di bilancio che hanno concorso alla formazione di tale posizione finanziaria, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2006 risultava positiva per circa 238,2 milioni di Euro, rispetto a 42,2 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

La variazione positiva è stata 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). Per maggiori informazioni su tale operazione si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1

La voce Altre Disponibilità Liquide (Banche) si riferiva a depositi bancari; si segnala che tale voce risultava 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, erano 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, erano 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 risultava interamente coperto in relazione all'eventuale variazione del cambio Euro / US\$ sino alla data di previsto incasso.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2005 era positiva per complessivi 42,2 milioni di Euro, mentre al 31 dicembre 2004 era positiva per 142,5 milioni di euro.

La diminuzione di 100,3 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2004 è stata determinata dall'investimento effettuato nel periodo sia in fondi di *venture capital* sia direttamente in società, al netto della liquidità riveniente dalle distribuzioni dei fondi stessi, oltre che dall'investimento di circa 50 milioni di Euro in M&C e dalle operazioni di copertura del rischio cambio che hanno assorbito liquidità.

Nel corso del 2005, inoltre, è stata utilizzata per 20 milioni di Euro una linea di credito a breve termine, accordata da una banca per temporanee esigenze di cassa nelle more di ottenere il rimborso degli *hedge funds* in corso.

Tale linea di credito è stata poi completamente rimborsata nel corso dell'esercizio successivo.

Infine, nella posizione finanziaria al 31 dicembre 2005, non erano considerate le disponibilità liquide di oltre 55 milioni di Euro di M&C dal momento che la partecipazione era destinata ad essere ceduta (distribuita agli azionisti) a breve termine. Per maggiori informazioni su tale operazione si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1.

10.2 Flussi di cassa del Gruppo DeA Capital nel triennio 2004-2006

La seguente tabella espone il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo DeA Capital per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani e riesposto secondo i Principi Contabili Internazionali IFRS, ed al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, entrambi predisposti secondo i Principi Contabili Internazionali IFRS.

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 di *venture capital* che hanno costituito, negli esercizi oggetto di analisi, l'attività caratteristica del Gruppo.

Dati in migliaia di Euro	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2004 (riesposto IFRS)
CASH FLOW da Attività Operative			
Investimenti in Società e Fondi di Venture Capital	(2.998)	(53.664)	(52.557)
Cessioni di Investimenti Diretti / Partecipazioni	130.593	1.415	1.797
Cessione di investimenti a breve, netto	-	-	30.623
Interessi ricevuti	307	557	213
Interessi pagati	(525)	(135)	(4)
Proventi da distribuzione da Investimenti	1.611	23.033	12.991
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	13.663	(35.581)	19.760
Ricavi da altri redditi realizzati	46	169	168
Imposte pagate	(551)	(723)	(141)
Imposte rimborsate	19	-	-
Management fees ricevute	1.397	2.272	3.512
Spese di esercizio da movimenti di cassa	(31)	-	-
Spese di esercizio	(1.558)	(5.044)	(5.390)
Cash flow netto da Attività Operative	141.973	(67.701)	10.972
CASH FLOW da attività finanziarie			
Acquisto di attività finanziarie	(87.491)	(39.294)	(30.621)
Vendita di attività finanziarie	57.172	122.008	31.632
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	10.814	773	-
Acquisto azioni proprie	(1.580)	(3.430)	(2.089)
Vendita azioni proprie	3.839	3.221	834
Capitale di terzi	-	5.500	-
Interessi ricevuti da attività finanziarie	(450)	36	331
Acquisti di attività non correnti	-	(2)	(3)
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	83
Incrementi netti in disponibilita' liquide ed equivalenti	89.121	40.227	11.055
Disponibilita' liquide ed equivalenti, all'inizio dell'esercizio	26.632	36.573	27.423
Disponibilita' liquide iniziali delle attività cedute nel corso dell'esercizio	(19.819)	-	-
Disponibilita' liquide iniziali delle Attività in essere a fine esercizio	6.813	36.573	27.423
Effetto cambio delle disponibilita' liquide ed equivalenti in valuta	(19)	5.179	(1.905)
Disponibilita' liquide ed equivalenti, alla fine dell'esercizio (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)	95.915	81.979	36.573
Attività da cedere e Capitale di Terzi	-	55.347	-
Disponibilita' liquide ed equivalenti, alla fine dell'esercizio	95.915	26.632	36.573

Nel corso del 2006, l'attività operativa, come definita poc'anzi, ha apportato disponibilità liquide per 142,0 milioni di euro, ciò principalmente in conseguenza della cessione delle partecipazioni totalitarie in Cdb Web Tech International LP ed in Cdb Private Equity LP, che hanno impattato per 130,6 milioni di Euro. I restanti apporti derivanti da attività operativa sono da ricondurre principalmente ai flussi generati dagli strumenti derivati stipulati su valute (effetto positivo per 13,7 milioni di euro), ai rimborsi ricevuti per distribuzioni di utili realizzati dai fondi di *venture capital* (effetto positivo per 1,6 milioni di Euro) ed agli incassi percepiti per *management fee* (effetto positivo per 1,4 milioni di Euro).

Durante l'esercizio 2006 l'attività finanziaria ha assorbito risorse per 52,9 milioni di Euro, come conseguenza, principalmente, del rimborso della linea di credito a breve termine (20 milioni di Euro), di cui si è detto al paragrafo precedente, e per l'acquisto di attività finanziarie (30,3 milioni di Euro, al netto della liquidità generata dalla vendita delle stesse).

In conseguenza di quanto sopra descritto e dopo aver sottratto le disponibilità liquide iniziali di pertinenza delle società cedute nel corso del 2006, le disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio erano pari 95,9 milioni di Euro.

Nel corso del 2005, l'attività operativa ha assorbito disponibilità liquide per 67,7 milioni di euro, mentre ne aveva resi disponibili 11,0 milioni di Euro nel corso del 2004. Ciò è stato primariamente conseguenza dell'effetto dei flussi di cassa generati da operazioni su strumenti derivati su valute (nel 2005 hanno assorbito risorse per 35,6 milioni di Euro mentre nel 2004 ne avevano rese disponibili per 19,8 milioni di Euro).

A fronte di ciò le attività finanziarie hanno generato liquidità per 107,9 milioni di Euro (circa 0,01 milioni di Euro nel 2004) in conseguenza dalla liquidazione di attività finanziarie nelle quali le disponibilità liquide del Gruppo erano state temporaneamente investite.

Tale liquidità è stata poi impiegata per 55,3 milioni di Euro per investimenti in attività (M&C) non considerate tra le disponibilità liquide del Gruppo in quanto destinate ad essere cedute dopo pochi mesi.

Così, al netto delle attività da cedere, le disponibilità liquide ed equivalenti a fine 2005 risultavano essere pari a 26,6 milioni di Euro.

10.3 Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Alla data del Prospetto Informativo, non sussistono limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente.

10.4 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui ai paragrafi 5.2.3 e 8.1.

Con riferimento agli impegni residui nei confronti dei fondi di *venture capital* di cui alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3., la Società ritiene di farvi fronte mediante le risorse finanziarie disponibili.

11. RICERCA E SVILUPPO BREVETTI E LICENZE

L'Emittente, essendo una Società operante nel settore degli investimenti finanziari, non svolge attività di ricerca e sviluppo.

L'Emittente inoltre non detiene marchi e brevetti.

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione e nell'evoluzione dei costi di produzione dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla data del prospetto Informativo

Dalla chiusura dell'esercizio 2006 alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente si è concentrata in particolare sugli investimenti descritti nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafi 5.1.5.2 e 5.1.5.3 e non si sono manifestate tendenze particolarmente significative in grado di condizionare – in positivo o in negativo – l'attività dell'Emittente.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Alla data del Prospetto Informativo, non vi sono tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ripercussioni significative sulle prospettive di DeA Capital per l'esercizio in corso, ad eccezione di quanto riportato nella Sezione Prima, Capitoli 5 e 6.

13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Non applicabile.

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Alla data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione (il “Consiglio di Amministrazione”) dell’Emittente, nominato con delibera assembleare del 30 gennaio 2007 e che rimarrà in carica sino alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’esercizio 2009, è composto da otto membri.

In data 5 maggio 2007, il Consigliere Paolo Scaroni ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore della Società⁵.

La tabella che segue indica i consiglieri in carica alla data del Prospetto Informativo.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Lorenzo Pelliccioli	Alzano Lombardo, 29 luglio 1951
Amministratore Delegato	Paolo Ceretti	Torino, 21 febbraio 1955
Amministratore e Membro del Comitato per il Controllo Interno	Lino Benassi	Trento, 2 dicembre 1943
Amministratore	Rosario Bifulco	Napoli, 14 settembre 1954
Amministratore e Membro del Comitato per il Controllo Interno	Claudio Costamagna	Milano, 10 aprile 1956
Amministratore, Presidente del Comitato per il Controllo Interno e <i>Lead Independent Director</i>	Alberto Dessy	Napoli, 17 febbraio 1953
Amministratore	Marco Drago	Settimo Torinese (TO), 11 febbraio 1946
Amministratore	Roberto Drago	Novara, 3 gennaio 1951

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Alla data del Prospetto Informativo il Consiglio di Amministrazione non ha nominato alcun Comitato Esecutivo.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l’esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Lorenzo Pelliccioli. Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital dall’11 gennaio 2007. Inizia la sua carriera come giornalista per il quotidiano Giornale di Bergamo e successivamente ricopre l’incarico di Direttore dei Programmi di Bergamo Tv. Dal 1978 al 1984 ricopre diversi incarichi nel settore televisivo della televisione privata in Italia in Manzoni Pubblicità e in Publikompass, fino alla successiva nomina a Direttore di Rete 4. Dal 1984 entra a far parte del Gruppo Mondadori Espresso, primo gruppo editoriale italiano. Viene inizialmente nominato Direttore Generale Pubblicità e Vice Direttore di Mondadori Periodici, successivamente Presidente e Amministratore Delegato di Manzoni & C. S.p.A., concessionaria di pubblicità del Gruppo. Dal 1990 al 1997, entrando a far parte del Gruppo Costa Crociere, diventa prima Presidente e Amministratore Delegato della Costa Cruise Lines a Miami, operante nel mercato nordamericano (Usa, Canada e Messico) e, in seguito, ricopre l’incarico di Direttore Generale Worldwide di Costa Crociere S.p.A., con sede a Genova. Dal 1995 al 1997 viene anche nominato Presidente e Amministratore Delegato

⁵ Si segnala che il Consigliere Paolo Scaroni ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Amministratore in ottemperanza alla regolamentazione interna di Eni S.p.A. in tema di limiti al cumulo delle cariche in emittenti quotati.

(PDG Président Directeur Général) della Compagnie Française De Croisières (Costa-Paquet), filiale della Costa Crociere, con sede a Parigi. Dal 1997 partecipa alla privatizzazione di SEAT Pagine Gialle S.p.A. acquisita da un gruppo di investitori finanziari. In seguito all'acquisto, è nominato Amministratore Delegato di Seat Pagine Gialle S.p.A. Nel febbraio del 2000, in seguito alla vendita di Seat Pagine Gialle S.p.A. a Telecom Italia, viene anche nominato responsabile dell'area "*Internet Business*" del gruppo. Nel settembre 2001 rassegna le dimissioni in seguito all'acquisizione di Telecom Italia da parte del Gruppo Pirelli.

Dal novembre 2005 è Amministratore Delegato del Gruppo De Agostini, gruppo finanziario italiano che opera nel settore editoriale (De Agostini Editore S.p.A.), giochi e lotterie (Lottomatica S.p.A./GTech Holdings Corporations), dei *media* e comunicazione (Antena Tres de Television S.A. (gruppo televisivo *leader* in Spagna), Magnolia S.p.A., società di produzione televisiva, Mikado Film S.p.A., società di produzione e distribuzione cinematografica) e degli investimenti finanziari.

E' Presidente del Consiglio di Amministrazione di Lottomatica S.p.A., Amministratore Delegato di De Agostini S.p.A. e membro del comitato esecutivo e del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. E' inoltre membro degli *advisory boards* del Fondo Investitori Associati IV, del Fondo Wisequity II e Macchine Italia.

In passato è stato membro dei Consigli di Amministrazione di ENEL – Società per azione, INA-Assitalia, Toro Assicurazioni S.p.A. e dell'*Advisory Board* di Lehman Brothers Merchant Banking.

Paolo Ceretti. Amministratore Delegato di DeA Capital dall'11 gennaio 2007. Ha maturato la propria esperienza lavorativa all'interno del Gruppo facente capo alla Giovanni Agnelli e C. S.p.a., ricoprendo a partire dal 1979 incarichi di crescente importanza in Fiat S.p.A. (*Internal Auditing e Finanza*) e nel Settore Servizi Finanziari (Pianificazione, Credito e Controllo), per poi divenire Direttore Pianificazione Strategica e Sviluppo di Ifil Investments S.p.A. Dopo aver assunto nel 1999 la responsabilità del settore internet B2C di Fiat S.p.A./Ifil Investments S.p.A., in qualità di Amministratore Delegato/Direttore Generale di CiaoHolding e CiaoWeb, ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale di GlobalValue S.p.A., *joint venture nell'Information Technology* tra Fiat S.p.A. e IBM. Dal 2004, è Direttore Generale di De Agostini S.p.A., *holding* del Gruppo De Agostini che, negli anni recenti, ha realizzato importanti operazioni di sviluppo e diversificazione del portafoglio investimenti. E' inoltre Consigliere di De Agostini Editore S.p.A., Lottomatica S.p.A., Mikado Film S.p.A., De Agostini Invest S.A. ed altre Società del Gruppo De Agostini.

Lino Benassi. Amministratore di DeA Capital dal 30 gennaio 2007. Ha operato dal 1963 al 1994 presso la Banca Commerciale Italiana, ricoprendo diverse cariche di Direttore fino a rivestire dal 2000 al 2001 la carica di Amministratore Delegato. Dal 1995 al 2000 è stato Direttore Generale e Amministratore Delegato in INA S.p.A. e ha ricoperto inoltre la carica di Amministratore Delegato dal 2000 al 2002 in Banca IntesaBci. Nel 1982 è stato nominato Cavaliere dell'Ordine al Merito della Repubblica Italiana e Commendatore nel 1997. I suoi principali incarichi sono stati la Presidenza in Caboto Sim, la Presidenza e Direzione Generale in Banque Sudameris (Parigi), la Vice Presidenza presso il Banco di Napoli Holding S.p.A., l'incarico di Consigliere in Banco di Napoli (Membro Comitato Esecutivo) e in BNL S.p.A. (Membro Comitato Esecutivo), la Vice Presidenza in ABI e la Compagnie Monegasque de Banque. È attualmente Presidente di Credit Suisse (Italy) S.p.A., *Advisory Board* di Credit Suisse, Presidente di InPartner S.p.A., Amministratore di De Agostini S.p.A. ed Accomandatario di B&D Holding di Marco Drago e C. S.p.a.

Rosario Bifulco. Amministratore di DeA Capital dal 30 gennaio 2007. È stato fino al 2006 Presidente e Amministratore Delegato di Lottomatica S.p.A. ed è ancora membro del Consiglio di Amministrazione. In passato ha progettato e sviluppato Humanitas, uno degli ospedali più avanzati in Europa, di cui attualmente è Vice Presidente. A Dicembre 2006 Rosario Bifulco è entrato a far parte del Consiglio di Amministrazione di Pierrel S.p.A., società italiana attiva nel settore farmaceutico specializzata nella ricerca, sviluppo e produzione su commessa di medicinali, contribuendo allo sviluppo internazionale della Società.

Claudio Costamagna. Amministratore di DeA Capital dal 30 gennaio 2007. Già presidente della divisione *Investment Banking* per l'Europa, il Medio Oriente e l'Africa in Goldman Sachs Group Inc., è stato nominato Presidente ALUB, Associazione Laureati dell'Università Bocconi, per acclamazione dell'assemblea dei soci. Resterà in carica per i prossimi tre anni, con la possibilità di rinnovo del mandato per altri tre anni. Già Bocconiano dell'anno 2004, riconoscimento consegnatogli lo scorso febbraio per essersi distinto nel suo

operato all'interno della *business community* nazionale e internazionale, Claudio Costamagna guiderà l'Associazione nell'anno del suo centenario. Milanese, 51 anni, campione nazionale di schermo nel 1977, nel 1981 si è laureato in economia aziendale all'Università Bocconi. Ha iniziato la sua carriera nell'1981 in Citibank, N.A. a Milano, dove è rimasto sino al 1985 per poi passare in Montedison S.p.A a Milano fino al 1988. Da quell'anno passò in Goldman Sachs Group Inc. a Londra.

Alberto Dessy. Amministratore di DeA Capital dal 30 gennaio 2007. Si laurea in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi. Attualmente è Professore associato di "Economia e Gestione delle Imprese" presso l'Università Bocconi, Docente *Senior* dell'Area Finanza Aziendale e Immobiliare e *Associate for Corporate Development*. Si occupa di finanza aziendale, politiche di sviluppo dell'impresa, valutazione delle azienda e *marketing*.

Marco Drago. Amministratore di DeA Capital dal 30 gennaio 2007. Si laurea in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano. Entra subito nell'azienda di famiglia e inizia un percorso professionale che lo porta in pochi anni ad assumere importanti cariche all'interno del Gruppo: nel 1975 assume la dirigenza; nel 1978 è nominato Vice Direttore Generale dell'Istituto Geografico De Agostini Officine Grafiche; nel 1983 assume la carica di Direttore Generale dell'Istituto Geografico De Agostini per l'area fascicoli e la vendita per corrispondenza; nel 1986 è nominato Consigliere Delegato dell'Istituto. Dal 1997 Marco Drago è Presidente di De Agostini S.p.A., *holding* del Gruppo De Agostini e di DeA Communications S.A., Vice-Presidente Gruppo Planeta De Agostini S.L., Consigliere di Amministrazione di Antena 3 TV S.A., Lottomatica S.p.A., S. Faustin S.A. (Gruppo Techint). Diversi i riconoscimenti ricevuti, tra cui spiccano l'onorificenza di Cavaliere del Lavoro (2003) e la nomina a Bocconiano dell'Anno 2001.

Roberto Drago. Amministratore di DeA Capital dal 30 gennaio 2007. Si laurea in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano. Dal gennaio 1976 lavora presso l'Istituto Geografico De Agostini nell'area amministrativa. Dal gennaio 1978 al dicembre 1988, direttore della Finabuch S.A. di Lugano, *holding* del Gruppo estero De Agostini nonché esclusivista del catalogo De Agostini nella Svizzera italiana. Dal marzo 1991, Direttore generale della *holding* del Gruppo De Agostini a cui fanno capo i servizi societari, legali fiscali e finanziari del Gruppo stesso. Nel marzo 1999 è stato nominato Vice Presidente Area Finanza di De Agostini. Fa inoltre parte del Consiglio degli Accomandatari di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.

Si segnala che gli Amministratori Marco Drago e Roberto Drago sono fratelli.

Salvo quanto sopra, non vi sono altri rapporti di parentela tra i membri del Consiglio di Amministrazione, né tra questi ed i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente (il "Collegio Sindacale") o gli alti dirigenti della Società.

Inoltre, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

* * * * *

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può, entro i limiti di legge, delegare le proprie attribuzioni, determinando i limiti della delega, ad un Comitato Esecutivo composto di alcuni dei suoi membri, nonché ad uno o più dei suoi membri, eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati, attribuendo loro la firma, individualmente o collettivamente, come esso crederà di stabilire. Per la validità delle deliberazioni del Comitato Esecutivo sono necessari la presenza ed il voto favorevole della maggioranza assoluta dei suoi membri.

Il Consiglio può anche nominare Direttori Generali, designandoli anche tra i membri del Consiglio, Direttori e Procuratori, con firma individuale o collettiva, determinandone i poteri e le attribuzioni, nonché mandatarî in genere per determinati atti o categorie di atti. La nomina dei Direttori, Vice Direttori o Procuratori con la determinazione delle rispettive retribuzioni e attribuzioni può anche essere dal Consiglio deferita al Presidente o a chi ne fa le veci, agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali.

Gli Amministratori riferiscono al Collegio Sindacale con periodicità almeno trimestrale in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, oppure, qualora particolari esigenze di tempestività lo rendano preferibile, anche in via diretta, in forma scritta o verbale e/o telefonicamente, sull'attività svolta e su quanto altro richiesto dalla legge.

In data 30 gennaio 2007, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha nominato Lorenzo Pellicoli nella carica di Presidente. In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha conferito al medesimo per la durata dell'intero mandato ovvero sino alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2009, i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per la gestione della Società, con facoltà di sottoscrivere (i) con firma singola, ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento non superiore ad Euro 20.000.000; (ii) con firma congiunta con l'Amministratore Delegato ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento compreso tra Euro 20.000.000 ed Euro 100.000.000.

In data 30 gennaio 2007, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha nominato Paolo Ceretti nella carica di Amministratore Delegato, conferendo al medesimo, per la durata dell'intero mandato ovvero sino alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2009, i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per la gestione della Società, con facoltà di sottoscrivere (i) con firma singola, ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento non superiore ad Euro 20.000.000; (ii) con firma congiunta con il Presidente ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento compreso tra Euro 20.000.000 ed Euro 100.000.000.

* * * * *

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo
Lorenzo Pelliccioli	- B&D Holding di Marco Drago &C S.a.p.a.	Accomandatario	in carica
	- Idea Alternative Investments S.p.A.	Presidente CdA e socio	in carica
	- Xantos SAS	Presidente CdA e socio	in carica
	- De Agostini S.p.A. ⁶	Amministratore Delegato	in carica
	- Editions Atlas (France) SAS	Amministratore	in carica
	- Editoriale Genesis S.r.l.	Amministratore	in carica
	- De Agostini Editore S.p.A.	Amministratore	in carica
	- Magnolia S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	- Limoni S.p.A.	Amministratore	cessata
	- GPP S.p.A.	Presidente CdA	cessata
	- Toro Assicurazioni S.p.A.	Amministratore	cessata
	- Limoni Holding S.p.A.	Amministratore	cessata
	- Dea Factor S.p.A.	Direttore Generale	in carica
	- De Agostini Periodici S.r.l.	Amministratore	in carica
	- De Agostini Finance SA	Vice Presidente CdA	in carica
	- Limoni Due Holding S.p.A.	Amministratore	cessata
	- Lottomatica S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	- I.L.T.E. Industria Libreria Tipografica Editrice S.p.A.	Amministratore	cessata
	- Abbaye de Pierredon SAS	Socio	attuale
	- RIBI Ltd	Socio	attuale
- Scea Podium Rotundum	Socio	attuale	
- Assicurazioni Generali S.p.A.	Amministratore e membro del Comitato esecutivo	in carica	
- Magnolia France S.A.	Amministratore e socio	in carica	
Paolo Ceretti	- Idea Alternative Investments S.p.A.	Amministratore e socio ⁸	in carica
	- ICT Investments S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	- De Agostini Communications S.p.A. (già De Agostini Communications S.r.l.)	Amministratore Delegato (già Amministratore Unico)	in carica
	- Nova Deuxième SA	Amministratore	in carica
	- Nova Première SA	Amministratore	in carica
	- DeA Participations SA	Amministratore	in carica
	- Mikado Film S.p.A.	Amministratore	in carica
	- Magnolia S.p.A.	Amministratore	in carica
	- Silver Duck SA	Amministratore	in carica
	- De Agostini Invest SA	Amministratore	in carica
	- Invest Games SA.	Amministratore Unico	cessata
	- Nova Prima S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	- Nova Seconda S.r.l. ⁷	Amministratore Unico	in carica
	- Nova Terza S.r.l.	Amministratore Unico	in carica
	- Nova Quarta S.r.l.	Amministratore Unico	cessata
	- Nova S.r.l.	Presidente e Direttore generale	cessata
	- New Games S.p.A.	Amministratore	cessata
	- FinEuroGames S.p.A.	Amministratore	in carica
	- Lottomatica S.p.A.	Amministratore e socio	cessata
	- De Agostini Partecipazioni S.p.A. (già De Agostini Partecipazioni SA.)	Amministratore	cessata
- Toro Assicurazioni S.p.A.	Amministratore	in carica	
- De Agostini Editore S.p.A.	Amministratore	in carica	
- DeA Factor S.p.A.	Amministratore	in carica	

⁶ Amministratore dal giugno 2003 a novembre 2005.

⁷ Amministratore Unico dal 20 settembre 2005 al 12 maggio 2006.

⁸ Presidente del Consiglio di Amministrazione tra l'11 dicembre 2006 e il 22 dicembre 2006.

	<ul style="list-style-type: none"> - Investitori & Partners Immobiliari S.p.A. - De Agostini S.p.A. - FerrariNet S.p.A. - Global Value S.p.A. - Ciaoweb Portal S.p.A. - Ciaoweb S.p.A. 	<p>Direttore Generale Amministratore Amministratore Delegato e Direttore Generale Amministratore Amministratore</p>	<p>in carica cessata cessata cessata cessata</p>
Lino Benassi	<ul style="list-style-type: none"> - La Finanziaria Trentina S.p.A. - Banca Commerciale Italiana S.p.A. - Banca Intesa S.p.A. - Toro Assicurazioni S.p.A. - Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Ac Private Equity Partners SGR S.p.A. - Seat Pagine Gialle S.p.A. - Marangoni S.p.A. - Babcock & brown SGR S.p.A. - First Atlantic Real Estate SGR S.p.A. - Investitori & Partners Immobiliari S.p.A. - B&D Holding di Marco Drago &C S.a.p.a. - De Agostini S.p.A. 	<p>Presidente CdA e socio Amministratore Delegato Amministratore Delegato Vice Presidente CdA Presidente CdA Presidente CdA</p> <p>Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore</p> <p>Presidente CdA</p> <p>Accomandatario</p> <p>Amministratore</p>	<p>in carica cessata cessata cessata in carica in carica</p> <p>in carica cessata in carica in carica</p> <p>in carica</p> <p>in carica</p> <p>in carica</p>
Rosario Bifulco	<ul style="list-style-type: none"> - Lottomatica S.p.A. - Bootes S.r.l. - Humanitas (già Techosp S.p.A.) - Totobit Informatica Software S.p.A. - Scientific Games Corp. - Sirti Sistemi S.p.A. - Lottomatica Italia Servizi S.p.A. 	<p>Amministratore Delegato Amministratore Unico Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore</p>	<p>in carica in carica in carica in carica cessata cessata in carica</p>
Claudio Costamagna	<ul style="list-style-type: none"> - Value Partners S.p.A. - Luxottica Group S.p.A. - Bulgari S.p.A. - Sciuveki S.r.l. - Also Enervit S.p.A. 	<p>Amministratore Amministratore Amministratore Socio Socio</p>	<p>in carica in carica in carica attuale attuale</p>
Alberto Dessy	<ul style="list-style-type: none"> - Tecnodiffusione Italia S.p.A. - Pineta Uno Servizi S.r.l. - Fondazione Civicum - Milano centro S.p.A. 	<p>Amministratore Indipendente Socio Revisore dei Conti Amministratore</p>	<p>cessata attuale in carica in carica</p>
Marco Drago	<ul style="list-style-type: none"> - B&D Holding di Marco Drago &C S.a.p.a. - De Agostini S.p.A. - De Agostini Editore S.p.A. - De Agostini Diffusione del Libro S.p.A. - Editions Atlas (France) SAS - De Agostini International BV - De Agostini Communications SA - De Agostini Finance SA - De Agostini SA Sicar - De Agostini Invest SA - Grupo Planeta-De Agostini SL - DeA Multicom SL - Antena Tres de Television SA - Toro Assicurazioni S.p.A. - Lottomatica S.p.A. - San Faustin NV Curacao 	<p>Presidente del Consiglio degli Accomandatari Presidente CdA Amministratore e membro del Comitato Esecutivo Presidente Onorario (Amministratore fino al 2003) Amministratore Amministratore Amministratore e socio Socio Socio Socio Vice Presidente Presidente Amministratore Amministratore Amministratore e Membro del Comitato Esecutivo Amministratore e Membro del Supervisory Board</p>	<p>in carica</p> <p>in carica in carica</p> <p>in carica</p> <p>in carica cessata in carica attuale attuale attuale in carica cessata in carica cessata in carica</p> <p>in carica</p>

- Associazione Industriali di Novara - De Agostini Partecipazioni S.p.A. (già De Agostini Partecipazioni S.A.) - Investitori & partner Immobiliari S.p.A. - Sabah De Agostini Yayincilik AS - Nova seconda S.r.l. - BMB Consulting & Trading S.r.l. - AL.MA.R. S.r.l. - Cassa dei Risparmi di Milano e della Lombardia S.p.A. - De Agostini Communications S.p.A. - Fondazione De Agostini - Fondo Wisequity - Fondo Wisequity II - Macchine Italia	Vice Presidente Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Socio Socio Socio Presidente CdA Presidente CdA Presidente Comit. Investimento Presidente Comit. Investimento Presidente Comit. Investimento	cessata cessata in carica in carica in carica attuale attuale attuale in carica in carica in carica in carica in carica
--	--	---

14.1.2 Alti dirigenti

Alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha conferito incarichi di alta dirigenza.

14.1.3 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente del 30 gennaio 2007 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2009.

Alla data del Prospetto Informativo, il Collegio Sindacale risulta composto come indicato nella tabella che segue.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Angelo Gaviani	Novara, 7 settembre 1946
Sindaco effettivo	Cesare Andrea Grifoni	Milano, 3 febbraio 1959
Sindaco effettivo	Gian Piero Balducci	Torino, 18 dicembre 1961
Sindaco supplente	Giulio Gasloli	Cuggiono (MI), 17 gennaio 1962
Sindaco supplente	Andrea Bonafè	Milano, 15 febbraio 1960
Sindaco supplente	Maurizio Ferrero	Torino, 27 febbraio 1964

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Angelo Gaviani. Presidente del Collegio Sindacale di DeA Capital dall'11 gennaio 2007. Si laurea in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Titolare di uno Studio Professionale di consulenza societaria e tributaria, ricopre importanti incarichi di controllo in importanti Società, anche con capitale rilevante, con particolare riguardo al settore assicurativo, bancario, editoriale ed industriale. È consulente presso il Tribunale di Novara e incaricato dallo stesso Tribunale della gestione di numerose rilevanti procedure concorsuali.

Cesare Andrea Grifoni. Sindaco Effettivo di DeA Capital dall'11 gennaio 2007. Si laurea in Economia Politica presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano, con tesi in strategia aziendale. Nel 1984 frequenta uno *stage* di strategia aziendale presso la società Pirelli S.p.A. Nell'anno successivo, diviene Consulente di direzione aziendale presso Cast S.r.l., centro di analisi strategiche, fondato da docenti dell'Istituto di economia aziendale dell'Università Commerciale Luigi Bocconi. Nel corso degli anni 1985/1986 frequenta un corso di perfezionamento in diritto tributario dell'impresa presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi e diviene Collaboratore dello "Studio Legale Tributario Biscozzi – Fantozzi". Dal 1990 è Associato dello "Studio Legale Tributario Arpano Bonafè Grifoni Franzoni".

Gian Piero Balducci. Sindaco Effettivo di DeA Capital dall'11 gennaio 2007. Si laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Torino. Dal 1985 svolge l'attività di consulente fiscale e societario. Precisamente, nei primi tre anni ha svolto detta attività presso l'Arthur Andersen S.p.A.; da diversi anni è partner dello "Studio PALEA di dott. Roberto PALEA e Associati", a sua volta fondatore di Synergia Consulting Group S.r.l., società che raggruppa primari studi associati di dottori commercialisti e che ha accordi ed alleanze con qualificati studi professionale operanti nei principali paesi industrializzati. Dal 2004 Synergia Consulting Group S.r.l. è altresì membro per l'Italia di HBL, uno dei più importanti network internazionali nel campo della consulenza aziendale, societaria e fiscale e della revisione contabile. Attualmente ricopre importanti incarichi in importanti società, quali Auchan S.p.A., Augusta Vita S.p.A., Augusta Assicurazioni S.p.A., Toro Targa Assicurazioni S.p.A. e Società per il bricolage – SIB S.p.A.

Giulio Gasloli. Sindaco Supplente di DeA Capital dall'11 gennaio 2007. Si laurea in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Titolare di uno Studio Professionale di consulenza societaria e tributaria, ricopre importanti incarichi di controllo in importanti Società operanti in Italia. Quale consulente del Tribunale di Novara, è stato incaricato della gestione di numerose procedure concorsuali, nonché nella redazione di valutazioni peritali.

Maurizio Ferrero. Sindaco Supplente di DeA Capital dall'11 gennaio 2007. Si laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Torino. Partner dello "Studio PALEA di dott. Roberto PALEA e Associati", è specializzato nella consulenza in campo fiscale, civilistico e amministrativo a società di grandi e medie dimensioni, alcune delle quali quotate sui mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana S.p.A., a gruppi di società, internazionali e nazionali, a società finanziarie, holding bancarie e non, fondazioni bancarie, imprese retailer di energia elettrica. Nel 2001 è stato nominato quale esperto per la relazione di stima delle azioni Montedison S.p.A., oggetto di conferimento a Italenergia S.p.A. da parte di Carlo Tassara S.p.A. Successivamente, nel corso del 2002, ha prestato la propria consulenza e assistenza tributaria e civilistica ad una primaria fondazione bancaria in un'operazione di retrocessione del patrimonio da parte della società bancaria conferitaria. Attualmente, oltre ad essere membro del Comitato Tecnico Scientifico di Synergia Consulting Group S.r.l., società che raggruppa primari studi associati di dottori commercialisti, ricopre importanti incarichi in Basicnet S.p.A., Fidia S.p.A., Suzuki Italia S.p.A. (Gruppo Suzuki Motors Ltd), Euphon Communications S.p.A. (gruppo Euphon), skylogic S.r.l. (gruppo francese Eutelsat), Flunch Italia S.r.l. (gruppo francese Auchan), Martin Bauer S.p.A., (gruppo tedesco Martin Bauer), Cantieri Navali San Lorenzo S.p.A. e Ambrogio Trasporti S.p.A.

Andrea Bonafè. Sindaco Supplente di DeA Capital dall'11 gennaio 2007. Si laurea in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano, indirizzo di specializzazione in Finanza aziendale. Negli anni 1986/1987 frequenta un corso di perfezionamento in diritto tributario dell'impresa presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi e si abilita all'esercizio della professione di dottore commercialista. Successivamente, dal 1987 al 1990, collabora presso lo "Studio Legale Tributario Biscozzi-Fantozzi" e dal 1990 si associa allo "Studio Legale Tributario Arpano Bonafè Grifoni Franzoni".

Non vi sono rapporti di parentela tra i componenti del Collegio Sindacale né tra questi ed i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. Inoltre, per quanto a conoscenza della Società nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i membri del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo status alla data del Prospetto Informativo.

	<ul style="list-style-type: none"> - Milano Press S.r.l. - Mineral Resources S.r.l. - Mondadori De Agostini Libri S.p.A. - New Games S.p.A. - Nova Service S.r.l. - Novaeuroschola - Nuova Tirrena S.p.A. - Officine Grafiche Novara 1901 S.p.A. - Righi S.p.A. - Ronda S.p.A. - RTI Videolot S.p.A. - Saronni S.p.A. - Sed Multitel S.p.A. - Sipi S.p.A. - Spig S.p.A. - Stoppa Antonio e Figli S.p.A. - T'Assicura S.p.A. - To Dis S.p.A. - Toro Assicurazioni S.p.A. - Toro Targa Assicurazioni S.p.A. - Totobit Informatica Software S.p.A. - Tre Emme S.r.l. - Triplet S.p.A. - Utet Professionale S.r.l. - Utet S.p.A. - Videolot Gestione S.p.A. - Vispa Fil S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Liquidatore Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Altre cariche Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale 	<ul style="list-style-type: none"> in carica in carica cessata cessata cessata cessata in carica in carica in carica cessata cessata cessata in carica in carica in carica in carica in carica in carica cessata in carica cessata cessata cessata cessata in carica cessata cessata
Cesare Andrea Grifoni	<ul style="list-style-type: none"> - Arjo Wiggins Italia S.r.l. - DWI S.p.A. - Finanziaria Canova S.p.A. - La Bucci S.p.A. - Mikado Film S.p.A. - Quadriga Italia S.p.A. - Twice Sim S.p.A. - Roch Italia S.r.l. - Lottomatica Italia Servizi S.p.A. - Lottomatica Italia Servizi Finanziaria S.p.A. - PCC Giochi & Servizi S.p.A. - Consorzio Lottomatica Giochi - Lottomatica Viodeolot ReTe S.p.A. - Lottomatica Viodeolot Gestione S.p.A. - Sed Multitel S.p.A. - Totobit Informatica Software S.p.A. - Lottomatica Sistemi S.p.A. - Cattleya S.p.A. - Logos Finanziaria S.p.A. - Nova Seconda S.r.l. - Jolly Hotels S.p.A. - Idea Capital Fund Sgr S.p.A. - Idea Alternative Investments S.p.A. - ICT Investment S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente Collegio Sindacale Sindaco Supplente Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Amministratore Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco Supplente Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo 	<ul style="list-style-type: none"> in carica
Gian Piero Balducci	<ul style="list-style-type: none"> - Desma Pharma S.p.A. - Dianos S.p.A. - Elfin S.r.l. - F.lli Elia S.p.A. (già Torino Piemonte Automotive S.r.l.) - Galleria Cinisello S.r.l. - Iniziative Commerciali Napoli S.p.A. - Italdesign Giugiaro S.p.A. (già Wide Designe S.r.l.) - Logilease S.r.l. 	<ul style="list-style-type: none"> Presidente Collegio Sindacale 	<ul style="list-style-type: none"> in carica in carica in carica in carica in carica in carica cessata in carica

	<ul style="list-style-type: none"> - LIS Finanziaria S.p.A. - Maniprint S.r.l. - Medauto S.r.l. - Michele Letizia S.p.A. - Nuova Cave Dogana S.r.l. - Nuova Tirrena S.p.A. - Pirenei S.r.l. - Pixel Advertising S.p.A. - Rubinetterie Stella S.p.A. - RTI Videolot S.p.A. - Sed Multitel S.p.A. - Sin & Ve S.r.l. - Totobit Informatica S.p.A. - Utens. Meccanica Ramella S.r.l. - Videolot Gestione S.p.A. - Vipa S.r.l. 	<ul style="list-style-type: none"> Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo 	<ul style="list-style-type: none"> in carica in carica cessata in carica cessata cessata in carica cessata in carica cessata
Andrea Bonafè	<ul style="list-style-type: none"> - Carrefour Servizi Finanziari S.p.A. - Cattleya S.p.A. - Contacta S.p.A. - DWI S.p.A. - Getronics Solutions Italia S.p.A. - ICT Investments S.p.A. - Idea Alternative investments S.p.A. - Idea Capital Fund Sgr S.p.A. - Immobiliare Bonaparte S.r.l. - Limoni Holdings - Logos Finanziaria S.p.A. - Nifia S.r.l. - Nova Seconda S.r.l. - Quadriga Italia S.p.A. - SubAlpina - Sunrise S.r.l. - Twice Sim S.p.A. 	<ul style="list-style-type: none"> Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Sindaco effettivo Sindaco Supplente Sindaco Supplente Sindaco Supplente Amministratore Unico Sindaco Supplente Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Sindaco Supplente Presidente Collegio Sindacale Revisore Contabile Amministratore Unico Sindaco Supplente 	<ul style="list-style-type: none"> in carica in carica in carica in carica cessata in carica in carica in carica in carica cessata in carica
Maurizio Ferrero	<ul style="list-style-type: none"> - 3E S.r.l. - Attività Industriali S.p.A. - Attività Industriali Merlo S.p.A. - Basic Net S.p.A. - Bricocenter Italia S.r.l. - Bricoman Italia S.r.l. - D.T.R. S.p.A. - Euphon Communication S.p.A. - Fidia S.p.A. - Flyopen S.p.A. - Flunch Italia S.r.l. - Garzanti Grandi Opere S.p.A. - Gefim Investimenti S.p.A. - Hi-Tech Engineering S.r.l. - Ibis S.p.A, - ICT Investments S.p.A. - Istituto Superiore Mario Boella - Laboratorio Farmaceutico SIT SW.r.l. - Leroy Merlin Italia S.r.l. - Magnolia S.p.A. - Martin Bauer S.p.A. - Medemergy S.p.A. - Merlo Project S.r.l. - Pamar S.S. - Parmat S.p.A. - Pallese S.r.l. - Pharma Trust S.p.A. - Piaggio Aero Services S.r.l. 	<ul style="list-style-type: none"> Consigliere Sindaco Supplente Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Sindaco Supplente Sindaco Supplente Sindaco Supplente Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Presidente Collegio Sindacale Sindaco Supplente Consigliere Sindaco Effettivo Sindaco Supplente Revisore Sindaco Supplente Sindaco Supplente Sindaco Supplente Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Sindaco Effettivo Socio Sindaco Supplente Amministratore Delegato Presidente Collegio Sindacale Sindaco Supplente 	<ul style="list-style-type: none"> in carica attuale in carica in carica in carica in carica

- Produzioni Editoriali Aprile S.p.A.	Sindaco Effettivo	in carica
- R.C.P. S.r.l.	Sindaco Effettivo	in carica
- Sanlorenzo S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	in carica
- Santander Consumer Finance Media S.r.l.	Sindaco Supplente	in carica
- S.I.B. Società Italiana Bricolage S.p.A.	Sindaco Supplente	in carica
- Serv.edi. S.r.l.	Sindaco Supplente	in carica
- Skylogic S.p.A.	Sindaco Effettivo	in carica
- Spiga S.p.A.	Sindaco Supplente	in carica
- Studio Automotive Engineering S.r.l.	Consigliere	in carica
- Suzuki Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	in carica
- Merlo S.p.A. (già Sviluppo Merlo S.p.A.)	Sindaco Effettivo	in carica
- VIS S.p.A.	Sindaco Supplente	in carica
- Vishay Bcomponents South Europe S.r.l.	Sindaco Supplente	in carica
- Zucca & Pasta S.p.A.	Sindaco Effettivo	in carica

14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti

In relazione ai membri degli organi sociali in carica e agli alti dirigenti, si segnala quanto segue.

- Alcuni membri dell'attuale Consiglio di Amministrazione detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni in società appartenenti al Gruppo De Agostini e ricoprono cariche sociali nelle stesse. Tra questi, in particolare, Lorenzo Pellicoli, Marco Drago, Roberto Drago e Lino Benassi posseggono azioni di B&D, società controllante De Agostini, a sua volta controllante l'Emittente.

Inoltre, Marco Drago ricopre la carica di Presidente del consiglio degli accomandatari, Roberto Drago e Lorenzo Pellicoli quella di membri del consiglio degli accomandatari di B&D; Marco Drago ricopre la carica di Presidente, Roberto Drago la carica di Vice Presidente e Lorenzo Pellicoli quella di Amministratore Delegato di De Agostini; Lorenzo Pellicoli ricopre la carica di Presidente, Rosario Bifulco quella di Amministratore Delegato, Paolo Ceretti e Marco Drago quella di amministratori di Lottomatica S.p.A.; Lorenzo Pellicoli ricopre la carica di Presidente e Paolo Ceretti quella di amministratore di Magnolia S.p.A.

- Alcuni membri dell'attuale Collegio Sindacale della Società ricoprono cariche sociali in società appartenenti alla catena cui partecipa dell'Emittente. In particolare, Angelo Gaviani, Presidente del Collegio Sindacale della Società, ricopre la carica di sindaco effettivo di B&D, di De Agostini, di Lottomatica S.p.A. e di altre società del Gruppo De Agostini.

Salvo quanto sopra indicato, non risulta alcuna situazioni di potenziale conflitto di interesse tra gli obblighi nei confronti della Società di ciascuno degli amministratori e sindaci ed i rispettivi interessi privati e/o obblighi di altra natura.

15. REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste

I compensi destinati dal Gruppo a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione e ai membri del Collegio Sindacale della Società (diversi da quelli in carica alla data del Prospetto Informativo, si veda al riguardo la Sezione Prima, Capitolo 14) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 sono indicati nella seguente tabella:

Nome e cognome	Carica	Compensi percepiti per la carica da DeA Capital	Altri compensi	Benefici non monetari	Totale
Valori in Euro					
Carlo De Benedetti	Presidente	0	1.500,00	0	1.500,00
Vittorio Moscatelli	Amministratore Delegato	772.700,00	8.500,00	3.100,00	784.300,00
Franco Girard	Vice Presidente	8.200,00	7.000,00	0	15.200,00
Pietro d'Agui	Amministratore	8.200,00	1.500,00	0	9.700,00
Massimo Segre	Amministratore	8.200,00	1.500,00	0	9.700,00
Flavio Dezzani	Presidente Collegio Sindacale	38.300,00	3.400,00	0	41.700,00
Vittorio Ferreri	Sindaco Effettivo	24.500,00	1.000,00	0	25.500,00
Luigi Nani	Sindaco Effettivo	24.500,00	2.200,00	0	26.500,00

Si segnala inoltre che i membri del Consiglio di Amministrazione allora in carica, nel corso dell'esercizio 2006 hanno esercitato complessive n. 810.000 *stock option* (si veda, al riguardo, la Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.2 e Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7).

Infine, l'Assemblea Ordinaria, nel corso della riunione del 30 gennaio 2007, contestualmente alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione, ha deliberato di determinare in Euro 25.000, al lordo delle ritenute fiscali, il compenso annuo complessivo per ciascun Amministratore.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Alla data del 31 dicembre 2006, per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore di ciascuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale, complessivamente considerati, la Società non ha effettuato accantonamenti.

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale.

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi, sono rieleggibili e possono anche essere non soci.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale in carica sono stati nominati dall'assemblea ordinaria dell'Emittente del 30 gennaio 2007. Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale rimarranno in carica sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2009.

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società in carica alla data del Prospetto Informativo sono indicati nella tabella che segue:

Carica	Nome e cognome	Data di nomina
Consiglio di Amministrazione		
Presidente	Lorenzo Pellicoli	11 gennaio 2007
Amministratore Delegato	Paolo Ceretti	11 gennaio 2007
Amministratore	Lino Benassi	30 gennaio 2007
Amministratore	Rosario Bifulco	30 gennaio 2007
Amministratore	Claudio Costamagna	30 gennaio 2007
Amministratore	Alberto Dessy	30 gennaio 2007
Amministratore	Marco Drago	30 gennaio 2007
Amministratore	Roberto Drago	30 gennaio 2007
Collegio Sindacale		
Presidente	Angelo Gaviani	30 gennaio 2007
Sindaco effettivo	Cesare Andrea Grifoni	30 gennaio 2007
Sindaco effettivo	Gian Piero Balducci	30 gennaio 2007
Sindaco supplente	Giulio Gasloli	30 gennaio 2007
Sindaco supplente	Andrea Bonafè	30 gennaio 2007
Sindaco Supplente	Maurizio Ferrero	30 gennaio 2007

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente, o con altre società del Gruppo, che prevedono una indennità di fine rapporto

Alla data del Prospetto Informativo, non è vigente alcun contratto di lavoro tra la Società ed alcuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale che preveda una indennità di fine rapporto.

16.3 Recepimento delle norme in materia di governo societario

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo cd. tradizionale di cui agli artt. 2380-bis e seguenti cod.civ., non ancora conforme alle disposizioni vigenti del TUF ed alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina per quanto concerne le disposizioni di cui alla Legge 28 dicembre 2005, n. 262 e il Comitato per la Remunerazione, come illustrato nel prosieguo.

a) Adeguamento al Codice di Autodisciplina

Il Consiglio di Amministrazione della Società del 22 marzo 2007 ha approvato la relazione annuale in materia di *Corporate Governance*, al fine di informare gli azionisti ed il mercato sul sistema di governo societario adottato dall'Emittente, evidenziando il grado di adesione ai principi ed alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina delle Società Quotate Italiane emanato da Borsa Italiana (edizione marzo 2006) ed alle *best practices* internazionali.

Amministratori indipendenti

Nel Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, composto da nove membri, sono presenti quattro amministratori non esecutivi, nelle persone dei consiglieri Lino Benassi, Rosario Bifulco, Marco Drago e Roberto Drago e due amministratori non esecutivi ed indipendenti, nelle persone dei consiglieri Alberto Dessy e Claudio Costamagna.

Comitato per la remunerazione

Alla data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non ha costituito al proprio interno un Comitato per la Remunerazione.

A seguito del cambiamento dell'azionista di controllo, il Consiglio di Amministrazione ha in corso di definizione le proprie linee di sviluppo strategico e i correlati meccanismi di incentivazione del *management*.

Sistema di controllo interno

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha la responsabilità del sistema di controllo interno, del quale fissa le linee di indirizzo e verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, assicurandosi che i principali rischi aziendali siano identificati e gestiti in modo adeguato.

Nell'esercizio di tali funzioni, il Consiglio si avvale della collaborazione di un Amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, di un Preposto al Controllo Interno e di un Comitato per il Controllo Interno.

In particolare, l'Amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, con l'assistenza del Comitato per il Controllo interno, ha il compito di (i) individuare i rischi aziendali, (ii) progettare, realizzare e gestire il sistema di controllo interno, (iii) monitorare l'efficacia e l'adeguatezza del sistema di controllo interno e (iv) curare l'adeguamento del sistema di controllo interno alle problematiche emerse in sede di monitoraggio, all'evoluzione della struttura organizzativa e operativa dell'impresa, alle dinamiche dell'attività aziendale e alle novità legislative.

Il Preposto al Controllo Interno assiste l'Amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e verifica l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno. Deve inoltre riferire sull'attività svolta almeno trimestralmente all'Amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, al Comitato per il Controllo Interno e al Collegio Sindacale.

Il Comitato per il Controllo interno ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione e, in particolare, assiste il Consiglio nello svolgimento delle attività inerenti il sistema di controllo interno, esamina il Piano di Lavoro predisposto dall'Amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, valuta l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato, vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile.

In data 30 gennaio 2007, a seguito della nomina del nuovo Organo Amministrativo, il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha istituito il nuovo Comitato per il Controllo Interno, nominando quali componenti del suddetto Comitato i Consiglieri

non esecutivi Indipendenti Alberto Dessy (designato anche *Lead Independent Director* ai sensi del Codice di Autodisciplina) con funzioni di Presidente, Claudio Costamagna e Lino Benassi, con le funzioni sopra indicate.

Comitato per le proposte di nomina

La Società non ha ravvisato la necessità di istituire un comitato per le proposte di nomina degli amministratori, in quanto, alla data del Prospetto Informativo, la presenza di un azionista di controllo garantisce la presentazione di proposte di nomina alla carica di amministratore.

Gli amministratori in carica alla data del Prospetto Informativo sono stati nominati dall'Assemblea ordinaria della Società del 30 gennaio 2007, sulla base della proposta avanzata dal socio di maggioranza De Agostini S.p.A.

Si segnala che è prassi comune degli azionisti proponenti illustrare le caratteristiche personali e professionali dei candidati all'atto della loro candidatura.

Rapporti con gli Investitori Istituzionali, gli Analisti e gli altri Soci

L'interesse della Società ad instaurare e mantenere un dialogo costruttivo con gli investitori istituzionali, gli analisti e con la generalità degli azionisti, si è concretizzato attraverso l'istituzione della funzione di *Investor Relations*.

Detta funzione, che si identifica nella persona della Dott.ssa Anna Majocchi, svolge la propria funzione in armonia con le scelte dei vertici aziendali, mediante la tempestiva comunicazione al pubblico degli eventi societari maggiormente significativi.

L'Emittente, al fine di garantire la più ampia diffusione delle informazioni societarie, si avvale del sito internet "www.deacapital.it" come strumento di quotidiana diffusione al pubblico di notizie e documenti economico-finanziari sia di carattere periodico che straordinario.

Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale e operazioni con parti correlate

A norma dell'art. 150, comma 1°, del Testo Unico della Finanza e dell'articolo 15 dello Statuto, gli amministratori riferiscono tempestivamente al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 22 marzo 2007, ha approvato l'adozione di una nuova procedura interna diretta a regolare gli aspetti informativi e procedurali relativi alle operazioni con parti correlate, in conformità a quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina e a quanto previsto dal disposto dell'art. 2391-bis cod.civ. e dalle emanate disposizioni regolamentari. La suddetta procedura stabilisce i principi di comportamento e le regole atte ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate.

Procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate

La disciplina dell'informazione cosiddetta continua o su eventi *price sensitive* ha subito recenti modifiche, sia con riguardo alla normativa primaria del Testo Unico della Finanza, sia con riferimento alla normativa secondaria del Regolamento Emittenti.

La Società pertanto, in adeguamento alla Legge 28 dicembre 2005, n. 262, ha adottato, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 febbraio 2007, una nuova procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate ("Regolamento sul trattamento delle comunicazioni esterne").

La comunicazione all'esterno è effettuata mediante comunicati stampa, o con altri mezzi idonei ai sensi di legge. Il testo del comunicato stampa, ove fattibile, deve essere condiviso con i Consiglieri e i Sindaci in occasione delle relative riunioni del Consiglio di Amministrazione o, se nominato, del Comitato esecutivo.

Gli Amministratori, i Sindaci, i collaboratori e tutti i dipendenti della Società e delle società controllate sono tenuti a mantenere la riservatezza sulle informazioni privilegiate acquisite nello svolgimento dei loro compiti e darne immediata comunicazione al Responsabile dell'*Investor Relation* della Società. Detti soggetti, sono altresì tenuti a dare immediata comunicazione al Responsabile dell'*Investor Relation* della Società di tutte le informazioni rispetto alle quali sussistano ragionevoli dubbi circa la natura di informazioni privilegiate. L'Amministratore Delegato, insieme al Responsabile dell'*Investor Relation*, valuta la rilevanza delle informazioni ricevute e, qualora le ritenga informazioni privilegiate, ovvero abbia dubbi in proposito, predispone immediatamente uno o più comunicati stampa da sottoporre ai competenti organi sociali.

Regolamento per la disciplina dei lavori assembleari

L'assemblea degli azionisti del 24 aprile 2007 ha deliberato l'approvazione di un regolamento che regola lo svolgimento dei lavori assembleari. In particolare, il Regolamento disciplina: (i) l'assistenza alle adunanze da parte di esperti, analisti finanziari, giornalisti, rappresentanti della società di revisione e – ove sia ritenuto utile – di dipendenti della Società o delle sue controllate; (ii) l'accesso ai locali in cui si svolge l'Assemblea; (iii) le procedure di verifica della legittimazione all'intervento in Assemblea, di costituzione della stessa e di apertura dei lavori; (iv) i casi di sospensione dei lavori; (v) lo svolgimento della discussione, con la previsione di una durata massima per gli interventi e per le repliche e (vi) la procedura di votazione e di dichiarazione dei risultati.

b) Registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate e internal dealing

Con particolare riferimento all'obbligo per gli emittenti quotati, per i soggetti in rapporto di controllo con essi e per le persone che agiscono in loro nome o per loro conto, di istituire e gestire un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate di cui all'art. 115-bis del Testo Unico della Finanza, il "*Regolamento sul trattamento delle comunicazioni esterne*", adottato dal Consiglio di Amministrazione nel corso dell'adunanza del 12 febbraio 2007, prevede l'istituzione del "Registro dei Soggetti Informati" la cui tenuta è affidata alla Direzione Amministrativa della Società.

Riguardo alla gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla nuova disciplina dell'*Internal Dealing* di cui all'art. 114, comma 7 del TUF e agli artt. 152-sexies, 152-septies e 152-octies del Regolamento Emittenti, in vigore per le società quotate a partire dal 1° aprile 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 12 febbraio 2007, ha deliberato di adottare il "Codice di comportamento sull'*Internal Dealing*" (successivamente modificato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 22 marzo 2007), diretto ad assicurare la massima trasparenza ed omogeneità informativa al mercato relativamente ai comportamenti individuali tenuti dai soggetti i quali, in ragione dell'incarico ricoperto all'interno della Società o delle società controllate, sono in grado di accedere ad informazioni concernenti fatti tali da determinare variazioni significative nelle prospettive economiche, finanziarie e patrimoniali della Società e delle sue controllate ed idonee, se rese pubbliche, ad influenzare sensibilmente il prezzo dei relativi strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati.

c) Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. 231/01

Il Consiglio di Amministrazione, in data 22 marzo 2007, al fine di assicurare condizioni di correttezza e di trasparenza nella conduzione degli affari e delle attività aziendali, a tutela della posizione e dell'immagine propria, delle aspettative dei propri azionisti e del lavoro dei propri dipendenti, ha ritenuto conforme alle proprie politiche aziendali procedere all'attuazione del modello di organizzazione e di gestione previsto dal Decreto Legislativo 231/2001, concernente la responsabilità amministrativa delle società per reati commessi dai propri dipendenti. A tal fine, il Consiglio di Amministrazione, ha deliberato di attribuire al Presidente Lorenzo Pelliccioli, nella sua qualità di Amministratore Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, ogni più ampio potere affinché possa fare quanto utile e necessario, anche attraverso il ricorso a qualificate strutture di consulenza esterna, al fine di consentire alla Società di dotarsi di

un sistema strutturato ed organico di procedure, nonché di attività di controllo volte a prevenire la commissione delle diverse tipologie di reati contemplati dal Decreto Legislativo 231/2001, il tutto attraverso l'elaborazione del modello di organizzazione e gestione e l'istituzione di un organo di controllo interno, dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, che vigili sul funzionamento e sull'osservanza del modello di organizzazione e gestione.

d) Legge 28 dicembre 2005, n. 262

L'Emittente provvederà ad adeguare il proprio statuto sociale alle disposizioni di cui alla Legge 28 dicembre 2005, n. 262 entro il 30 giugno 2007.

16.4 Dichiarazione circa l'osservanza delle norme in materia di governo societario

Dea Capital, riconoscendo la validità del modello di governo societario descritto dal Codice di Autodisciplina, ha adottato dei principi e delle regole di *corporate governance* conformi a tale modello secondo quanto descritto in dettaglio nel precedente Paragrafo 16.3.

17. DIPENDENTI

17.1 Dipendenti

La seguente tabella riporta il numero medio dei dipendenti impiegati nel Gruppo al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006, ripartiti secondo le principali categorie.

Dipendenti	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Dirigenti	2	2	3
Impiegati	2	5	3
Totale	4	7	6

Alla data del Prospetto Informativo un dirigente della De Agostini è stato distaccato presso la Società con la funzione di *Chief Financial Officer*.

Inoltre, la Società ha in programma un rafforzamento dell'organico per gestire in maniera appropriata la propria strategia di investimento.

17.2 Stock option

Con riferimento ai piani di incentivazione aziendale, si segnala che sono attualmente in essere quattro piani di *stock option*.

L'assemblea straordinaria in data 7 maggio 2001 ha delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio del piano di *stock option* 2001; l'assemblea straordinaria in data 30 aprile 2003 ha revocato la delibera del 7 maggio 2001 ed ha delegato a sua volta il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale a servizio dei piani di *stock option* 2003, 2004 e 2005.

A servizio di detti piani, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato quattro aumenti di capitale, con esclusione del diritto di opzione.

In particolare:

- il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 7 maggio 2001 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;
- il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 30 aprile 2003 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;
- il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 30 agosto 2004 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;
- il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 27 aprile 2005 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 maggio 2007 risultano esercitabili:

- n. 9.250 *stock option* relative al piano approvato nel 2001;

- n. 62.500 *stock option* relative al piano approvato nel 2003, oltre a n. 48.750 *stock option* a fronte del cui esercizio l'Emittente si è impegnato ad acquistare azioni proprie sul mercato;
- n. 112.000 *stock option* relative al piano approvato nel 2004 e
- n. 140.800 *stock option* relative al piano approvato nel 2005.

Il numero complessivo di *stock option* esercitabili è pertanto pari a 373.300. Di queste, n. 324.550 sono esercitabili a valere sui deliberati aumenti di capitale, mentre le restanti 48.750 di cui al piano approvato nel 2003, se esercitate, avranno ad oggetto azioni esistenti che l'Emittente si è impegnato ad acquistare e a mettere a disposizione del soggetto beneficiario.

18. PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente

Sulla base delle risultanze del libro soci della Società, integrate dalle comunicazioni pervenute e dalle informazioni a disposizione della stessa, gli azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente al 31 maggio 2007 sono:

Azionisti	numero azioni	% del capitale sociale
De Agostini S.p.A.	52.603.017	51,492%
AZ Fund Management S.A.	2.137.000	2,092%

Si segnala che De Agostini S.p.A. ("De Agostini") è interamente posseduta da B&D, come indicato al successivo Paragrafo 18.3.

18.2 Diritti di voto diversi attribuiti ai principali azionisti dell'Emittente

Alla data del Prospetto Informativo, la Società ha emesso soltanto azioni ordinarie; non esistono azioni e/o altri strumenti finanziari portatori di diritti di voto o di altra natura diversa dalle azioni ordinarie.

18.3 Indicazione del soggetto controllante

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente è controllato indirettamente da B&D, che detiene la totalità delle azioni di De Agostini, la quale ultima detiene il 51,492% del capitale sociale di DeA Capital ed esercita attività di direzione e coordinamento sull'Emittente stesso. Nessun soggetto controlla B&D ai sensi dell'art. 93 del TUF.

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Alla data del Prospetto Informativo, non sussistono accordi che possono determinare una variazione nell'assetto di controllo dell'Emittente.

18.5 Patti parasociali

Alla data del Prospetto Informativo, risulta in vigore un patto parasociale avente contenuto rilevante ex art. 122 TUF per l'Emittente (il "Patto"), in quanto ha ad oggetto la totalità del capitale sociale di B&D, controllante ultima della Società.

Il Patto è stato stipulato in data 15 novembre 2006 fra i soggetti titolari della piena proprietà e del diritto di usufrutto delle azioni in cui è suddiviso il capitale sociale. Il Patto è riconducibile ad un sindacato di voto e ad un patto che pone limiti al trasferimento delle azioni ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lett. b), TUF.

L'estratto del Patto pubblicato sul quotidiano "La Stampa" in data 17 novembre 2006 e successivamente in data 21 febbraio 2007 per effetto delle modificazioni intervenute, è allegato al Prospetto Informativo nelle Appendici.

19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

19.1 Operazioni con società controllate e altre parti correlate

Nel corso degli esercizi sociali chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006, i rapporti tra la Società (allora denominata CDB Web Tech S.p.A.) e le società da questa controllate hanno riguardato la prestazione, da parte della Società, di servizi di consulenza per gli investimenti e di supporto nell'area gestionale, regolati a condizioni di mercato.

Non vi è stato alcun rapporto diretto o indiretto con il soggetto controllante né con altre parti correlate.

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2005 sussisteva un rapporto di tesoreria tra le società del Gruppo a condizioni di mercato (tasso *Libor* aumentato di uno *spread* di 20 punti).

Nel corso dell'esercizio 2006, si segnala che in data 10 novembre 2006 la società ha sottoscritto con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestione S.p.A. (la quale era parte correlata della Società alla data di stipulazione del contratto in quanto azionista avente una rappresentanza nel Consiglio di Amministrazione) 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. Sulla predetta cessione si veda Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1.

Gli effetti economici, finanziari e patrimoniali dei rapporti tra controllante e controllate e società del Gruppo sono evidenziati nei documenti contabili messi a disposizione del pubblico, come indicato nella Sezione Prima, Capitolo 24 del Prospetto Informativo.

Con riferimento all'acquisizione delle quote del Fondo IDeA, si segnala che trattasi di un'operazione con parti correlate in quanto (i) intercorre tra De Agostini SICAR S.A. (società controllata al 100% da De Agostini Finance S.A., a sua volta controllata da B&D, direttamente per una quota del 49% e indirettamente, tramite De Agostini, per una quota del 51%) e DeA Capital Investments S.A., società interamente posseduta da DeA Capital, controllata a sua volta da De Agostini, (ii) DeA Capital finanzia l'acquisizione (del valore complessivo massimo di Euro 170 milioni) tramite un *intercompany loan* concesso all'acquirente, DeA Capital Investments S.A. e (iii) due amministratori di DeA Capital sono portatori di interessi nella società cedente le quote del fondo, come meglio specificato nel Paragrafo 19.2 che segue.

Infine la Società, in data 22 marzo 2007, ha sottoscritto un contratto con la controllante De Agostini, avente ad oggetto la prestazione da parte di quest'ultima in favore della Società di servizi di direzione, amministrazione, finanza e controllo, consulenza legale, societaria e fiscale, per un corrispettivo complessivo definito forfettariamente in Euro 200.000 annui.

19.2 Altre parti correlate

Con riferimento all'acquisizione delle quote del Fondo IDeA, si segnala che Marco Drago, amministratore di DeA Capital, è socio di De Agostini SICAR S.A. (società cedente) e Roberto Drago, amministratore di DeA Capital, è amministratore di De Agostini SICAR S.A. (società cedente).

Con riferimento alle partecipazioni più rilevanti detenute dai membri degli organi di amministrazione e controllo di DeA Capital in altre società appartenenti al Gruppo De Agostini, si segnala quanto segue:

- Lorenzo Pelliccioli, Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, è socio di B&D e di IDEA Alternative Investments S.p.A.;
- Paolo Ceretti, Amministratore Delegato di DeA Capital, è socio di IDEA Alternative Investments S.p.A.;
- Lino Benassi, Amministratore di DeA Capital, è socio di B&D;

- Marco Drago, Amministratore di DeA Capital, detiene partecipazioni in B&D, De Agostini Finance S.A., De Agostini Sicar S.A. e De Agostini Invest S.A.;
- Roberto Drago, Amministratore di DeA Capital, detiene partecipazioni in B&D.

Per quanto concerne gli incarichi ricoperti dagli amministratori e dai sindaci di DeA Capital in altre società si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1.

20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

20.1 Premessa

In questo Capitolo sono fornite le informazioni riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006.

In particolare, le informazioni contenute sono state estratte dai seguenti documenti:

- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani e riesposto secondo i Principi Contabili Internazionali IFRS, esposto, in via comparativa, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, di cui si dirà di seguito.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani è stato assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione PWC, la quale ha emesso la propria relazione in data 4 aprile 2005, senza esprimere rilievi.

- Prospetti consolidati di riconciliazione tra i Principi Contabili Italiani ed i Principi contabili internazionali al 1° gennaio 2004 e 31 dicembre 2004, assoggettati a revisione contabile dalla società di revisione PWC, la quale ha emesso la propria relazione in data 4 ottobre 2005.
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) omologati dalla Commissione Europea e assoggettato a revisione contabile completa dalla società di revisione PWC, la quale ha emesso la propria relazione in data 14 marzo 2006, con il seguente richiamo di informativa: "A titolo di richiamo di informativa si segnala che una parte significativa delle attività, esposte nel bilancio consolidato della CDB Web Tech SpA, è rappresentata da investimenti diretti in società, in fondi di venture capital ed in hedge funds non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al loro miglior giudizio ed 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".
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) omologati dalla Commissione Europea e assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione KPMG S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 5 aprile 2007, con i seguenti richiami di informativa:
 - 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;
 - 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."

Si segnala che ulteriori informazioni relative ai bilanci di esercizio e consolidati di DeA Capital (in precedenza CDB Web Tech) per gli esercizi 2004, 2005 e 2006, corredati degli allegati previsti dalla Legge e dalle relazioni della società di revisione, nonché la relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2007, devono intendersi qui incluse mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Il presente capitolo non include il bilancio individuale dell'Emittente con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto le informazioni contenute in tali bilanci non contengono alcuna significativa informazione aggiuntiva rispetto a quelle contenute nei bilanci consolidati.

Per una migliore comprensione delle dinamiche patrimoniali, economiche e finanziarie, si riportano gli eventi più significativi degli ultimi tre esercizi che hanno sensibilmente impattato sulle citate dinamiche del Gruppo DeA Capital.

Adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS

Per il 2005 il Gruppo ha applicato per la prima volta i principi contabili internazionali IAS/IFRS sia per il bilancio consolidato sia per il bilancio separato di DeA Capital (di seguito, anche, la "Capogruppo"). La prima applicazione è avvenuta con la Semestrale al 30 giugno 2005.

Per comparare i dati del bilancio 2005, sono state rielaborate secondo gli IAS/IFRS anche le situazioni economico-patrimoniali al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 e tali dati sono stati utilizzati per le analisi esposte nel proseguo del capitolo.

Il passaggio ai Principi Contabili IAS/IFRS ha comportato l'adozione del US\$ come valuta funzionale per la predisposizione del bilancio consolidato e della Capogruppo. I bilanci sono stati quindi redatti in US\$ e tradotti in Euro ai fini della presentazione, così come previsto dalla legge italiana. L'adozione della valuta funzionale US\$ è stata oggetto di approfondite analisi e valutazioni anche con la società di revisione; al riguardo è stata interpellata anche CONSOB.

L'Emittente sin dalla sua quotazione nel 2000, consapevole che i propri investimenti in *venture capital* fossero e sarebbero stati con assoluta prevalenza in US\$, aveva deciso e comunicato al mercato e a tutti i propri azionisti, che avrebbe operato la copertura del rischio cambio US\$/Euro (Lira nel 2000) attraverso la conclusione di appositi contratti derivati, non intendendo assumere alcun rischio di variazione dei tassi di cambio, neutralizzando gli effetti che la variazione del rapporto di cambio US\$/Euro avrebbe potuto determinare. Così si è operato.

L'adozione della valuta funzionale US\$ ha avuto come conseguenza che i contratti derivati posti in essere per la copertura del rischio cambio US\$/Euro non fossero da considerarsi – secondo lo IAS 39 – di copertura e quindi il risultato di detti contratti è stato rilevato a conto economico senza ovviamente poter rilevare in contropartita un corrispondente adeguamento dell'investimento espresso in US\$ così come effettuato nei bilanci degli esercizi presentati secondo i Principi Contabili Italiani. La valuta funzionale Dollaro ha determinato inoltre la rilevazione di utili/perdite per effetto cambi sulle posizioni in Euro (saldi di banca, crediti, debiti etc.) che ovviamente non si sarebbero manifestate con l'adozione della valuta funzionale Euro. Questo ha portato alla rilevazione nel conto economico consolidato dell'esercizio 2005 e 2004 rielaborato secondo gli IAS/IFRS di oneri finanziari netti nel 2005 e proventi finanziari netti nel 2004 che altrimenti non si sarebbero avuti.

Distribuzione di azioni M&C

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 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 *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, l'Emittente 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 all'Emittente 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 l'Emittente 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, l'Emittente 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).

Accordo per la cessione della quota di partecipazione (50%) in BIM Alternative Investments SGR S.p.A.

In data 10 novembre 2006, l'Emittente ha sottoscritto con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. 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).

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.

20.2 Informazioni finanziarie consolidate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006

Di seguito si riporta lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004, redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani e riesposto secondo i Principi Contabili Internazionali IFRS, ed al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, entrambi predisposti secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
Attivo Consolidato	Euro / 000		
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali			
Immobilizzazioni Immateriali	17,9	47,1	71,6
Immobilizzazioni Materiali (Impianti, mobili e macchinari)	63,7	60,1	81,8
<i>Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali</i>	<u>81,6</u>	<u>107,2</u>	<u>153,4</u>
INVESTIMENTI FINANZIARI			
Partecipazioni in società controllate	-	-	-
Partecipazioni in altre imprese	2.795,8	17.442,7	6.754,0
Fondi di venture capital	26.463,1	179.897,1	125.234,0
Crediti	-	-	-
<i>Totale Investimenti</i>	<u>29.258,9</u>	<u>197.339,8</u>	<u>131.988,0</u>
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>	<u>-</u>
<i>Totale Attivo non Corrente</i>	<u>29.355,6</u>	<u>197.461,8</u>	<u>132.141,4</u>
Attivo corrente			
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	95.914,7	26.631,8	36.572,8
Attività finanziarie correnti	63.671,7	29.814,0	88.215,9
Crediti	79.193,5	7.467,5	18.899,2
<i>Totale Attività Correnti</i>	<u>238.779,9</u>	<u>63.913,3</u>	<u>143.687,9</u>
<i>Totale Attivo Corrente</i>	<u>238.779,9</u>	<u>63.913,3</u>	<u>143.487,9</u>
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO al netto delle Attività da cedere	<u>268.135,5</u>	<u>261.375,1</u>	<u>275.829,3</u>
Attività da cedere	2.969,3	55.430,8	
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	<u>271.104,8</u>	<u>316.805,9</u>	<u>275.829,3</u>

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
Passivo e Patrimonio Netto Consolidato	Euro / 000		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale Sociale	102.157,2	100.512,7	100.250,0
Riserva sovrapprezzo azioni	8.035,6	96.779,0	97.530,9
Riserva Legale	20.398,3	1.916,3	1.411,9
Riserva fair value	6.337,8	22.125,8	17.216,9
Riserva di traduzione	(10.253,4)	14.730,5	(19.151,2)
Altre Riserve	53.653,1	56.363,1	54.751,2
Utile (perdite) esercizi precedenti portate a nuovo	41,5	23.213,7	(2.385,5)
- Risultato delle Attività in essere a fine esercizio del Gruppo	10.841,9	(26.218,1)	24.424,1
- Risultato delle Attività da cedere / cedute del Gruppo	75.656,1	(2.689,5)	-
Utile (perdita) dell'esercizio	86.498,0	(28.907,6)	24.424,1
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo escluse Attività da cedere	266.868,1	286.733,5	274.048,3
Capitale e riserve di Terzi	-	5.201,1	-
Patrimonio Netto consolidato del Gruppo e di terzi	266.868,1	291.934,7	274.048,3
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passività non Correnti			
Imposte differite passive	-	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-	-
TFR lavoro subordinato	75,1	83,4	54,2
<i>TOTALE Passività non correnti</i>	75,1	83,4	54,2
Passività correnti			
Debiti finanziari a breve	-	20.109,9	-
Debiti verso fornitori	2.530,6	940,7	912,8
Debiti tributari	412,1	259,8	409,2
Altri debiti	213,4	556,7	404,8
<i>TOTALE Passività correnti</i>	3.156,1	21.867,1	1.726,8
TOTALE Passivo Consolidato	3.231,2	21.950,5	1.781,0
Passività da cedere	1.005,5	2.920,7	-
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	271.104,8	316.805,9	275.829,3

Di seguito si riporta il conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani e riesposto secondo i Principi Contabili Internazionali IFRS, ed al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, entrambi predisposti secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 (riesposto IFRS)
	Euro / 000		
PLUSVALENZE SUGLI INVESTIMENTI	1.714,0	15.534,2	11.235,1
Realizzate su Società controllate e collegate	-	-	-
Partecipazioni	68,7	1.009,0	89,6
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	1.645,3	14.525,2	11.145,5
Titoli	-	-	-
MINUSVALENZE SU INVESTIMENTI	-	(962,0)	(1.387,1)
Realizzate su Società controllate e collegate	-	-	-
Partecipazioni	-	(41,5)	-
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	(920,5)	(1.387,1)
Titoli	-	-	-
IMPAIRMENT (Svalutazione per perdita durevole di valore)	-	(3.502,0)	(7.943,8)
Investimenti Diretti	-	(1.095,1)	(881,1)
Fondi di venture capital (organismi di investimento collettivo)	-	(2.406,9)	(7.062,7)
Titoli	-	-	-
TOTALE PROVENTI (ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	1.714,0	11.070,2	1.904,2
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI da ATTIVO CORRENTE			
Dividendi e proventi da partecipazioni	-	57,6	82,7
Interessi attivi	867,8	569,4	729,3
Proventi da titoli disponibili alla vendita	144,5	5.878,0	3.046,2
Proventi su contratti derivati	10.132,2	1.700,7	28.718,5
Altri proventi	-	-	-
Utili su cambi			
- realizzate	3.821,4	442,6	1.402,7
- da conversione	1.516,7	933,4	2.867,9
a PROVENTI FINANZIARI	16.482,6	9.581,7	36.847,3
Interessi passivi	(1.023,1)	(225,8)	(52,9)
Perdite su attività correnti	-	(107,5)	(44,5)
Perdite su titoli disponibili alla vendita	(6,8)	(1.326,2)	(335,9)
Oneri su contratti derivati	(1.016,5)	(37.376,2)	(9.625,6)
Altri oneri finanziari	-	-	-
Perdite su cambi			
- realizzate	(1.424,1)	(1.404,9)	(1.128,6)
- da conversione	(42,4)	(1.331,6)	(1.865,9)
b ONERI FINANZIARI	(3.512,9)	(41.772,2)	(13.053,4)
TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI SU ATTIVO CORRENTE	12.969,7	(32.190,5)	23.793,9
TOTALE PROVENTI ED ONERI	14.683,7	(21.120,3)	25.698,1

<i>DELLE ATTIVITA'</i>			
a	Svalutazione titoli		
	Attività Finanziarie Correnti Altre	(30,0)	(7,0)
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	(47,7)	(2.972,5)
	<i>Totale Svalutazioni Titoli</i>	<u>(77,7)</u>	<u>(2.972,5)</u>
b	Rivalutazione titoli		
	Attività Finanziarie Correnti Altre	-	-
	Attività Finanziarie Correnti - Titoli	1.252,1	1.111,6
	<i>Totale Rivalutazioni Titoli</i>	<u>1.252,1</u>	<u>1.111,6</u>
TOTALE RETTIFICHE NETTE di VALORE			
di ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI			
		<u>1.174,4</u>	<u>(1.867,9)</u>
<i>TOTALE ONERI, PROVENTI E</i>			
<i>RETTIFICHE DI VALORE DELLE</i>			
<i>ATTIVITA' CORRENTI</i>			
		<u>15.858,1</u>	<u>(22.988,2)</u>
	Ricavi dalle prestazioni	1.332,0	2.333,0
	Altri Ricavi e proventi	90,0	39,1
VALORE	della Produzione	1.422,0	2.372,1
	Spese per Servizi	(4.499,9)	(3.257,3)
	Spese del personale	(1.117,8)	(1.634,6)
	Spese godimento beni di terzi	(605,8)	(322,7)
	Ammortamenti e svalutazioni	(48,0)	(85,7)
	Altri oneri di gestione	(30,8)	(170,5)
COSTI	della Produzione	<u>(6.302,3)</u>	<u>(5.470,8)</u>
<i>DIFFERENZA TRA VALORE E</i>			
<i>COSTI DELLA PRODUZIONE</i>			
		<u>(4.880,3)</u>	<u>(3.098,7)</u>
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			
		<u>10.977,8</u>	<u>(26.086,9)</u>
IMPOSTE sul reddito dell'esercizio,			
correnti differite anticipate			
		(135,9)	(131,2)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO			
		<u>10.841,9</u>	<u>(26.218,1)</u>
Risultato delle Attività da			
cedere/cedute del Gruppo			
		75.656,1	(2.689,5)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO del			
Gruppo			
		<u>86.498,0</u>	<u>(28.907,6)</u>
Risultato delle Attività da cedere di			
Terzi			
		-	(298,8)
UTILE (PERDITA) DEL			
PERIODO/ESERCIZIO del Gruppo e di Terzi			
		<u>86.498,0</u>	<u>(29.206,4)</u>
	Utile (Perdita) per azione, base	0,8566	(0,2883)
	Utile (Perdita) per azione, diluito	0,8559	(0,2875)

Di seguito si riporta il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2004 redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani e riesposto secondo i Principi Contabili Internazionali IFRS, ed al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, entrambi predisposti secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

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	Utili/Perdite a nuovo	Utili/ (Perdite) Gruppo	Risultato attività da cedere	Risultato attività cedute	Totale
Totale al 31.12.2004	100.250,0	1.411,9	57.530,9	53.475,3	(191.51,2)	778,0	66,0	432,0	13.441,1	3.775,8	(2.335,5)	24.424,1	0,0	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
Acquisito 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	2.282,4	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	1.579,6	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 ai 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	98.778,0	54.800,0	14.730,5	778,0	34,9	930,2	18.356,0	3.775,8	23.213,7	(28.218,0)	(2.689,6)	(2.689,6)	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)	26.216,0	0,0	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
Acquisito azioni proprie	(707,2)	0,0	(959,2)	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	(24.993,9)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(24.993,9)
Costo stock options	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	771,1	(12.830,0)	(2.958,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	771,1
Adeguamento ai fair value investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(15.785,0)
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	895,1	86.493,0
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	20.393,3	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	895,1	286.868,4

Infine, si riporta il rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2004, redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani e riesposto secondo i Principi Contabili Internazionali IFRS, ed al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006, entrambi predisposti secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Dati in migliaia di Euro	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2004 (riesposto IFRS)
CASH FLOW da Attività Operative			
Investimenti in Società e Fondi di Venture Capital	(2.998)	(53.664)	(52.557)
Cessioni di Investimenti Diretti / Partecipazioni	130.593	1.415	1.797
Cessione di investimenti a breve, netto	-	-	30.623
Interessi ricevuti	307	557	213
Interessi pagati	(525)	(135)	(4)
Proventi da distribuzione da Investimenti	1.611	23.033	12.991
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	13.663	(35.581)	19.760
Ricavi da altri redditi realizzati	46	169	168
Imposte pagate	(551)	(723)	(141)
Imposte rimborsate	19	-	-
Management fees ricevute	1.397	2.272	3.512
Spese di esercizio da movimenti di cassa	(31)	-	-
Spese di esercizio	(1.558)	(5.044)	(5.390)
Cash flow netto da Attività Operative	141.973	(67.701)	10.972
CASH FLOW da attività finanziarie			
Acquisto di attività finanziarie	(87.491)	(39.294)	(30.621)
Vendita di attività finanziarie	57.172	122.008	31.632
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	10.814	773	-
Acquisto azioni proprie	(1.580)	(3.430)	(2.089)
Vendita azioni proprie	3.839	3.221	834
Capitale di terzi	-	5.500	-
Interessi ricevuti da attività finanziarie	(450)	36	331
Acquisti di attività non correnti	-	(2)	(3)
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	83
Incrementi netti in disponibilita' liquide ed equivalenti	89.121	40.227	11.055
Disponibilita' liquide ed equivalenti, all'inizio dell'esercizio	26.632	36.573	27.423
Disponibilita' liquide iniziali delle attività cedute nel corso dell'esercizio	(19.819)	-	-
Disponibilita' liquide iniziali delleAttività in essere a fine esercizio	6.813	36.573	27.423
Effetto cambio delle disponibilita' liquide ed equivalenti in valuta	(19)	5.179	(1.905)
Disponibilita' liquide ed equivalenti, alla fine dell'esercizio (Inclusa partecipazione in cessione e Capitale di terzi)	95.915	81.979	36.573
Attività da cedere e Capitale di Terzi	-	55.347	-
Disponibilita' liquide ed equivalenti, alla fine dell'esercizio	95.915	26.632	36.573

20.3 Principi Contabili Internazionali adottati nella redazione dei bilanci al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006

20.3.1 Struttura e contenuto del bilancio consolidato

I bilanci consolidati qui presentati, che includono l'Emittente e tutte le società controllate, sono stati predisposti 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.

I bilanci consolidati sono costituiti dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto di variazione dei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle 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*".

20.3.2 Dichiarazione di conformità ai principi contabili

I bilanci consolidati qui presentati sono redatti in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea ed omologati entro la data di predisposizione dei bilanci stessi. 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.

20.3.3 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), l’Emittente ha predisposto le proprie situazioni economico-patrimoniali con il dollaro statunitense quale valuta funzionale di riferimento.

Peraltro, la legislazione italiana prescrive comunque che una società di diritto italiano – indipendentemente dalla valuta funzionale di riferimento individuata ai fini degli IAS/IFRS – presenti il proprio bilancio di fine esercizio e le situazioni economico-patrimoniali intermedie in Euro.

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”.

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:

- 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 del periodo);
- 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 2004	1,3564	1,91810
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
1° Semestre 2004	1,2041	1,808400
2° Semestre 2004	1,2979	1,868100

20.3.4 Area di consolidamento

I bilanci consolidati qui presentati derivano dal consolidamento dell’Emittente e di tutte le società controllate in base al principio del controllo.

Al 31 dicembre 2004, nell'area di consolidamento rientravano:

Denominazione (§)	Sede (§)	valuta (§)	Capitale Sociale (§)	Quota di Possesso (§)	Metodo consolidamento
Cdb Web Tech S.p.A. (ora DeA Capital S.p.A.)	Torino	Euro	100.800.000	Capogruppo	
Cdb Web Tech International LP	Londra, Inghilterra	Euro	327.850.310	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Cdb Web Tech Management Ltd (ora Old Management Ltd. – in liquidazione)	Londra, Inghilterra	Gbp	150.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Cdb Private Equity LP	Londra, Inghilterra	Euro	5.155.388	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
ICT Investments S.r.l. (ora ICT Investments S.p.A.)	Torino	Euro	46.482	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
BIM Alternative Investments SGR S.p.A.	Torino	Euro	1.500.000	50,00%	Proporzionale (IAS 31)

(§)= Dati relativi al 31 dicembre 2004

Al 31 dicembre 2005, nell'area di consolidamento rientravano:

Denominazione (*)	Sede (*)	Capitale Sociale (*)	Quota Possesso (*)	Metodo consolidamento	
Cdb Web Tech S.p.A. (Ora DeA Capital S.p.A.)	Torino	Euro	100.820.000	Capogruppo	
Cdb Web Tech International L.P	Londra, Inghilterra	Euro	327.850.310	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Cdb Web Tech Management Ltd. (Ora Old Management Ltd. – in liquidazione)	Londra, Inghilterra	Gbp	150.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Cdb Private Equity L.P	Londra, Inghilterra	Euro	50.000.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
BIM Alternative Investments SGR S.p.A.	Torino	Euro	1.500.000	50%	Proporzionale (IAS 31)
Management & Capitali S.p.A.	Torino	Euro	55.500.000	90%	Integrazione globale (IFRS 5)
ICT Investments S.p.A.	Torino	Euro	120.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)

(*) = Dati relativi al 31 dicembre 2005

La variazione nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2004 è rappresentata dall'inclusione di M&C costituita nel 2005. In considerazione della proposta assegnazione delle azioni della Società M&C agli azionisti dell'Emittente in sede di quotazione in un mercato regolamentato, già nota al momento della redazione del bilancio al 31 dicembre 2005 e avvenuta (come descritto in nel Paragrafo 20.1) nel corso 2006, per il suo consolidamento si è seguito quanto previsto dall'IFRS 5.

Al 31 dicembre 2006 nell'area di consolidamento rientravano:

Denominazione (#)	Sede (#)	Capitale Sociale (#)	Quota Possesso (#)	Metodo consolidamento	
Cdb Web Tech S.p.A. (Ora DeA Capital S.p.A.)	Milano	Euro	102.158.200	Capogruppo	
Cdb Web Tech Management Ltd (Ora Old Management Ltd. – in liquidazione)	Londra, Inghilterra	Gbp	150.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
BIM Alternative Investments SGR S.p.A.	Torino	Euro	1.500.000	50%	Proporzionale (IFRS 5)
ICT Investments S.p.A.	Torino	Euro	120.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)

(#) = Dati relativi al 31 dicembre 2006

La variazione nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2005 è conseguenza degli accadimenti già ricordati in premessa.

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 M&C 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).

Infine, in considerazione dell'accordo di cessione di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., già noto al momento della redazione del bilancio e avvenuta (come descritto in premessa) nel corso 2007, per il consolidamento di tale società si è seguito quanto previsto dall'IFRS 5.

20.3.5 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, 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.

20.3.6 Principi contabili più significativi e criteri di valutazione

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 da 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.

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 prospettica 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 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 è venuto 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, è venuto 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.

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.

Negli esercizi considerati 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.

20.4 Analisi della composizione delle principali voci dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006

20.4.1 Immobilizzazioni immateriali

La composizione delle immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 è evidenziata nelle seguenti tabelle:

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.04	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni	Svalutazioni	Ammortamento	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.05
Concessioni, licenze e marchi	64,7	30,7	0,0	0,0	(47,5)	(0,8)	47,1
Altri Costi	6,9	0,0	0,0	(6,9)	0,0		0,0
Totale	71,6	30,7	0,0	(6,9)	(47,5)	(0,8)	47,1

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01.01.2006	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni	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

Tali immobilizzazioni si riferiscono essenzialmente alla voce "Concessioni , marchi e licenze".

Per entrambi i periodi gli incrementi di tale voce si riferiscono ad acquisti di licenze d'uso di software.

20.4.2 Immobilizzazioni materiali

La composizione delle immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 è evidenziata nelle seguenti tabelle:

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.04	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni costo	Dismissioni fondo	Ammortamento	All. Riserva di conversione	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.05
Impianti specifici	2,9	3,4	0,0	0,0	(4,3)	0,1	0,0	2,0
Mobili, arredi	28,6	0,0	0,0	0,0	(11,2)	0,9	0,0	18,4
Macchine elettroniche d'ufficio	22,0	9,2	(18,7)	18,7	(22,7)	1,5	1,4	11,4
Arredi non ammortizzabili	28,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,3
Totale	81,8	12,6	(18,7)	18,7	(38,2)	2,5	1,4	60,1

(valori in migliaia di Euro)	Saldo al 01.01.06	Acquisizioni nel periodo	Dismissioni Costo	Dismissioni Fondo	Ammortamento	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 sono state: impianti specifici 20%, mobili e arredi 12%, apparecchi e strumenti elettronici d'ufficio 20%.

20.4.3 Investimenti finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi di *venture capital* hanno costituito l'attività caratteristica del Gruppo nei periodi in questione.

Nel corso del 2006, gli investimenti finanziari sono passati da US\$ 233,7 milioni al 31 dicembre 2005 a US\$ 38,6 milioni a fine 2006 per un controvalore in Euro che passa da 197,3 milioni di Euro a 29,3 milioni di Euro, a seguito della cessione delle Limited Partnership Inglesi, descritta in premessa.

Nel corso del 2005, essi sono cresciuti del 30,5 % passando da US\$ 179,1 milioni al 31 dicembre 2004 a US\$ 233,7 milioni a fine 2005 per un controvalore in Euro che passa da 131,9 milioni di Euro a 197,3 milioni di Euro.

Gli investimenti finanziari sopra descritti erano denominati per oltre il 90% in dollari americani. I restanti investimenti erano denominati in Euro, dollari australiani e sterline inglesi.

Partecipazioni in altre imprese

Al 31 dicembre 2006, le partecipazioni in altre imprese erano 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 Premessa.

Gli incrementi avvenuti nel corso dell'esercizio erano 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 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 era complessivamente pari a 2,8 milioni di Euro, rispetto a 17,4 milioni di Euro a fine 2005.

(valori in migliaia di US\$)	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

Al 31 dicembre 2005, le partecipazioni in altre imprese erano costituite da investimenti di minoranza in 12 società operanti nel settore della *information e communication technology e biotech*.

Nel corso dell'esercizio erano stati fatti investimenti in GSMC – Grace, Kovio, AirBand, MobileAccess ed Elixir. Erano state cedute le intere partecipazioni in PeopleSupport (alla fine del periodo di *lock up* dopo che la società si era quotata al Nasdaq nel 2004) e di Xpert.

La esclusiva valutazione al *fair value* delle partecipate aveva comportato una variazione positiva di US\$ 2,8 milioni (2,5 milioni di Euro) che aveva portato la Riserva di *Fair Value* sulle partecipazioni in altre imprese a US\$ 2,7 milioni, tradotta in 2,4 milioni di Euro.

Nel corso del 2005, sono state cedute tre partecipazioni realizzando una perdita complessiva netta di US\$ 1,3 milioni.

(valori in migliaia di US\$)	Saldo al 31.12.2004	Incrementi	Disinvestimenti	Adeguamento a Fair Value	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.2005
Investimenti Diretti	9.161,1	11.477,5	(2.589,0)	2.792,1	(192,9)	20.648,7
Valore tradotto in Euro (000)	6.754,0					17.442,7

La voce, al 31 dicembre 2004, era costituita da investimenti di minoranza in 14 società operanti nel settore dei servizi, apparati e software, dei sistemi e componenti per le tecnologie dell'informazione e delle telecomunicazioni, delle biotecnologie e delle nanotecnologie, per un valore complessivo pari ad US\$ 9,2 milioni.

Fondi di *Venture Capital*

La voce a fine 2006 era invece 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.

(valori in migliaia di US\$)	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\$).

La voce a fine 2005 era pari a 179,9 milioni di Euro, contro i 125,2 milioni di Euro di inizio esercizio.

La variazione è stata conseguenza del fatto che al 31 dicembre 2005 il Gruppo risultava investito in 89 fondi *venture capital*, 11 in più rispetto all'esercizio precedente.

(valori in migliaia di US\$)	Saldo al 31.12.2004	Incrementi	Disinvestimenti	Adegua-mento a Fair Value	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.2005
Venture Capital	169.867,4	56.415,9	(10.787,3)	(812,1)	(1.721,7)	212.962,2
Valore tradotto in Euro (000)	125.234,0					179.897,1

In fondi di *venture capital* sono stati investiti nel corso del 2005 US\$ 56,4 milioni, a valere su impegni che erano stati assunti. L'Emittente ha ricevuto dai fondi US\$ 27,4 milioni che hanno comportato una riduzione dell'investimento di US\$ 10,8 milioni ed una plusvalenza netta di US\$ 16,6 milioni.

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2005, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato, nell'esercizio 2005, la rilevazione di *impairment* per totali US\$ 2,9 milioni. La variazione negativa derivante dall'adeguamento al *fair value* (NAV ed cambi) dell'esercizio, ha comportato variazioni della riserva di *fair value* per US\$ 2,4 milioni quale risultante di adeguamenti positivi per US\$ 12,2 milioni e negativi per US\$ 12,9 milioni per NAV e US\$1,7 milioni per adeguamento cambi.

La Riserva di *Fair Value* sui fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2005 è di US\$ 18,8 milioni (per un controvalore di 16,0 milioni di Euro) rispetto a US\$ 18,4 milioni (per un controvalore di 13,5 milioni di Euro) al 31 dicembre 2004.

Nel 2005 l'investimento in *venture capital* ha avuto quindi un ritorno positivo di US\$ 14,1 milioni (13,6 milioni di Euro) considerando la plusvalenza realizzata netta (US\$ 16,6 milioni), l'*impairment* (US\$ 2,9 milioni) e la variazione della riserva di *fair value* (US\$ 0,4 milioni). Una *performance* del 7,36% sull'investimento medio nell'anno.

Al 31 dicembre 2004 la voce era pari a US\$ 169,9milioni (pari ad Euro 125,2 milioni) ed era costituita da investimenti in 78 fondi di *venture capital*.

20.4.4 Imposte anticipate

Le imposte anticipate iscritte a bilancio si riferiscono alle attività in essere di Old Management Ltd.

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

Il valore di tale imposte anticipate sarebbero state pari a circa 20,1 milioni di Euro nel 2006, 48,5 milioni di Euro nel 2005 e 37 milioni di Euro nel 2004.

20.4.5 Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari, comprensivi degli interessi maturati a fine periodo.

Tale voce a fine 2006 era invece 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.

Tale voce al 31 dicembre 2005 era pari a complessivi 26,6 milioni di Euro rispetto ai 36,6 milioni di Euro di fine esercizio 2004. La riduzione rispetto all'esercizio precedente è conseguente agli investimenti effettuati ed all'effetto finanziario dei contratti di copertura del rischio cambio.

20.4.6 Attività finanziarie correnti

Al 31 dicembre 2006, la voce comprendeva:

- 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).

Di seguito la movimentazione dei *fondi Hedge* nel corso dell'esercizio 2006.

(valori in migliaia di US\$)	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

Al 31 dicembre 2005, la voce comprendeva:

- *hedge funds* per 34,3 milioni di US\$ (per un controvalore di 28,9 milioni di Euro) rispetto ai 114,6 milioni di US\$ di fine dicembre 2004 (per un controvalore di 84,5 milioni di Euro). La diminuzione significativa era conseguente alla scelta di finanziare gli investimenti nell'attività caratteristica e nello *startup* di M&C coerentemente con l'impostazione di considerare gli *hedge funds* temporaneo impiego della liquidità.
- 0,8 milioni di Euro di azioni quotate derivanti dalle distribuzioni dei fondi di venture capital, che, come le altre ricevute nel corso dell'esercizio, erano destinate a essere vendute a breve termine compatibilmente con le condizioni di mercato.

La movimentazione degli investimenti in *hedge funds* nel corso dell'esercizio 2005 è indicata nella tabella seguente:

(valori in migliaia di US\$)	Saldo al 31.12.2004	Incrementi	Decrementi	Ripristini / Svalutazioni Nette	Svalutazione per effetto cambi	Saldo al 31.12.2005
Hedge Funds	114.660,9	29.513,7	(108.666,6)	380,1	(1.581,3)	34,306,8
Valore tradotto in Euro (000)	84.533,3					28.980,2

20.4.7 Crediti

Al 31 dicembre 2006, i “crediti” erano pari a 79,2 milioni di Euro rispetto a 7,5 milioni di Euro a fine 2005. Essi erano composti prevalentemente dalla voce “altri crediti” (79 milioni di Euro) che per 78,6 milioni di Euro era 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.

Tale 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” era 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”, erano 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;
- 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.

Al 31 dicembre 2005, tale voce era pari a 7,5 milioni di Euro rispetto ai 18,9 milioni di Euro di fine 2004. Erano costituiti essenzialmente dai crediti per *redemption* di *hedge funds* avvenuti nell’esercizio ma incassati dopo la chiusura dello stesso.

I crediti erano esigibili entro l’esercizio successivo.

Nel dettaglio, essi erano composti da:

- Crediti verso Clienti: pari a 0,9 milioni di Euro (rispetto a 0,6 milioni di Euro del 2004) relativi a commissioni e prestazioni di servizi;
- Crediti Tributari: pari a 0,3 milioni di Euro (0,3 milioni di Euro anche nel 2004) quasi totalmente riferibile all’acconto IRAP versato;
- Crediti verso Altri: pari a 6,2 milioni di Euro (al 31 dicembre 2004 erano 18,0 milioni di Euro) costituiti per 4,3 milioni di Euro dal credito originato dalla richiesta di rimborso di alcuni *Hedge Funds*, rimborso ricevuto dopo la chiusura dell’esercizio, e per 1,5 milioni di Euro per distribuzioni da parte dei fondi di *venture capital* di competenza 2005 ricevute nel 2006. La variazione rispetto all’esercizio precedente è determinata dall’incasso dei crediti.

20.4.8 Attività da cedere

Sono rilevate in questa voce le attività destinate ad essere cedute. Il loro valore al 31 dicembre 2006 era 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* M&C 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 M&C, 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 destinate ad essere cedute nel corso del 2006 e del 2007:

- M&C (ceduta nel 2006)

	Euro / 000
Immobilizzazioni Materiali	48,0
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	55.346,9
Crediti	35,9
Totale attivo	55.430,8

- BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (ceduta nel 2007):

	Euro / 000
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

20.4.9 Patrimonio Netto consolidato

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) era di 266,9 milioni di Euro, con un decremento di 19,8 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2005.

La diminuzione era dovuta a diversi effetti tra i quali:

- la distribuzione in natura del dividendo rappresentato dalle azioni di M&C;
- gli effetti della variazione della riserva di traduzione (che aveva 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*.

La variazione di riserva di *fair value* era altresì compensata dall'effetto positivo del risultato di esercizio, che aveva recepito sia gli effetti economici dell'anno (tra le più rilevanti la plusvalenza relativa alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle Società Inglesi), sia quelli derivante dal rilascio delle riserve di *fair value* dell'attivo ceduto.

Il patrimonio netto del Gruppo al 31 dicembre 2005, comprensivo del risultato dell'esercizio e la perdita delle attività da cedere (M&C), era pari 286,7 milioni di Euro con un incremento di 12,7 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2004. La crescita era dovuta alla riserva di traduzione (che aveva compensato quasi tutta la perdita che era stata registrata a conto economico per la copertura del rischio cambi) ed alla variazione della riserva di *fair value*.

Di seguito, vengono commentate le principali variazioni che hanno subito le voci di patrimonio netto.

Capitale sociale

Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è passato, nel corso del 2006, da Euro 101.097.700 a Euro 102.158.200, in conseguenza dell'emissione di n. 1.060.500 azioni a seguito dell'esercizio delle *stock option* da parte dei beneficiari.

Esso era 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 è stato portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili era dunque pari a 102.157.200 Euro.

Il capitale sociale interamente versato è aumentato nel corso del 2005 da Euro 100.800.000 a Euro 101.097.700 al 31 dicembre 2005 in conseguenza dell'emissione di 297.700 azioni a seguito dell'esercizio delle *stock options* da parte dei beneficiari. Era costituito al 31 dicembre 2005 da 101.097.700 azioni ordinarie del valore nominale di 1 Euro ciascuna.

Per effetto delle 585.000 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2005, il cui valore nominale è stato portato a decremento del capitale sociale, nei prospetti di bilancio il capitale sociale era pari a 100.512.700 Euro.

Riserva sovrapprezzo azioni

La voce in esame ha subito, nel corso del 2006, 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:

- 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;
- 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 M&C;
- della destinazione di circa 18 milioni di Euro a riserva legale;
- dell'utilizzo di 25,7 milioni di Euro per la copertura della perdita dell'esercizio 2005 della Capogruppo;
- 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.

La variazione di 0,8 milioni di Euro intervenuta nel corso del 2005 su tale voce (da 97,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2004 a 96,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2005) era dovuta alla imputazione a questa 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 2005 ;
- dalla differenza tra l'ammontare della riserva per acquisto azione proprie costituita con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2005 prelevando dalla riserva sovrapprezzo e l'ammontare residuo della pre-esistente riserva per acquisto azioni proprie fatta riconfluire in questa riserva.

Riserva legale

Al 31 dicembre 2005, la riserva legale ammontava a 1,9 milioni di Euro e si è incrementata di 0,5 milioni di Euro per l'accantonamento del corrispondente ammontare dell'utile della Capogruppo deciso dall'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2005.

Tale riserva è stata poi 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.

Riserva fair value

Tale voce si compone di:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS. Varia da 3,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 e 2004 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*.

Tale voce nel corso del 2006 è diminuita di 12,8 milioni di Euro a seguito dello scarico delle plusvalenze realizzate al momento della cessione delle controllate inglesi.

Nel corso del 2005, invece, è aumentata di 4,9 milioni di Euro a causa delle variazioni di *fair value* degli investimenti diretti e dei fondi di *venture capital*.

Nei prospetti seguenti è indicata la variazione in dollari ed in Euro relativa solo agli investimenti diretti e *venture capital*, per l'esercizio 2005 e 2006.

Movimentazione Riserva di Fair Value				
valori in US\$ / 000	Movimenti dell'esercizio			31.12.2005
	31.12.2004	Impairment	Fair Value	
Investimenti Diretti	(159,6)	(1.378,9)	4.208,1	2.669,6
Venture Capital	18.391,1	(2.958,3)	3.382,8	18.815,5
Totale	18.231,5	(4.337,2)	7.590,8	21.485,1
		Totale delle variazioni	3.253,6	
valori tradotti a fine periodo in Euro / 000				
Investimenti Diretti	(117,7)	(1.095,1)	3.568,3	2.355,6
Venture Capital	13.558,7	(2.406,9)	4.842,7	15.994,5
Totale	13.441,1	(3.502,2)	8.411,0	18.350,1
		Totale delle variazioni	4.909,0	

Movimentazione Riserva di Fair Value								
valori in US\$ / 000	Movimenti dell'esercizio							
	01.01.2006	Fv Disposal	Reserve	Fair Value Increased/realized/diposed	Value	Impairment	Fair Value	31.12.2006
Investimenti Diretti	2.669,6	(2.544,5)	-	-	-	-	5,1	130,2
Venture Capital	18.815,5	(22.572,0)	6.373,5	-	-	-	4.537,0	7.154,0
Totale	21.485,1						4.542,1	7.284,2
						Totale delle variazioni	(14.200,9)	
valori tradotti a fine periodo in Euro / 000								
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
Totale	18.350,1						3.203,6	5.520,0
						Totale delle variazioni	(12.830,1)	

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, è diventata 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 strumenti finanziari di negoziazione.

Sempre per effetto delle variazioni del tasso di cambio Euro/US\$ tra il 31 dicembre 2004 ed il 31 dicembre 2005, la riserva di traduzione che era negativa al 31 dicembre 2004 per 19,1 milioni di Euro diventa positiva a fine dicembre 2005 per 14,7 milioni di Euro, con una variazione di 33,9 milioni di Euro sostanzialmente corrispondente all'effetto negativo rilevato a conto economico per i contratti stipulati nell'esercizio per la copertura del rischio cambio.

Altre riserve

Sono costituite da:

- riserva acquisto azioni proprie.

Nel corso del 2006 è 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.

Nel corso del 2005 si è incrementata di 1,1 milioni di Euro, passando da 53,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2004 a 54,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2005, in conseguenza di quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2005 in sede di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie;

- la riserva rilevata come contropartita al costo delle stock options pari a 0,4 al 31 dicembre 2004, a 1,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 e a 1,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2006;
- la riserva di consolidamento, invariata negli esercizi in esame;
- la riserva di conversione risultante dalla conversione in US\$ del bilancio in sterline della controllata Old Management Ltd. e di quelli in Euro di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., di ICT Investment S.p.A. e di M&C. Tale riserva, positiva per 0,07 milioni di Euro al 31 dicembre 2004 e positiva per 0,03 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 è divenuta negativa per 0,15 Milioni di Euro al 31 dicembre 2006

Utili e perdite esercizi precedenti portate a nuovo

Tale voce è variata in conseguenza del risultato degli esercizi precedenti portati a nuovo al netto della quota destinata a riserva legale.

Utile (perdita) dell'esercizio

L'utile dell'esercizio 2006, pari a 86,5 milioni di Euro, era il risultato consolidato dell'esercizio 2006 comprensivo del risultato delle attività da cedere. Tale valore era 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.

Quest'ultimo valore si riferiva alla:

- parte relativa alle attività da cedere, pari a 0,8 milioni di Euro (ovvero pari alla quota di competenza del risultato economico di BIM Alternative Investments SGR S.p.A., attività destinata ad essere ceduta nel corso del 2007);
- 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 M&C (5,7 milioni di Euro). In essa è stato inoltre incluso l'aggiustamento di traduzione US\$ verso Euro al 31 dicembre 2006 delle plusvalenze citate pari a 0,8 milioni di Euro.

La perdita dell'esercizio 2005, pari a 28,9 milioni di Euro, era il risultato consolidato comprensivo del risultato delle attività da cedere.

Tale valore era riferibile per 26,2 milioni di Euro all'utile del Gruppo derivante da attività in essere e per 2,7 milioni di Euro alle attività da cedere o cedute nell'esercizio.

Quest'ultimo valore si riferiva alla quota parte (90%) del risultato economico della *startup* M&C, attività che era destinata ad essere ceduta a breve termine mediante assegnazione delle azioni M&C agli azionisti dell'Emittente.

Nell'esercizio precedente non esistevano attività destinate a essere cedute.

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\$.

Capitale e riserve di terzi

La voce, nulla al 31 dicembre 2006 ed al 31 dicembre 2004, rappresentava al 31 dicembre 2005 il capitale e le riserve degli azionisti terzi di M&C.

20.4.10 Passività non correnti

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 4,5 % al 31 dicembre 2005 e 4,6% al 31 dicembre 2006;
- tasso annuo di inflazione 2% tanto al 31 dicembre 2005 quanto al 31 dicembre 2006;
- tasso annuo incremento retribuzioni 3% tanto al 31 dicembre 2005 quanto al 31 dicembre 2006,
- tasso annuo incremento TFR 3% tanto al 31 dicembre 2005 quanto al 31 dicembre 2006.

La movimentazione del TFR è stata:

(Euro/000)	Saldo al 31.12.2004	Quota maturata	Liquidazioni	Trasferimenti	Effetto traduzione	Saldo al 31.12.2005
Evoluzione Fondo TFR	54,2	32,7	0	(8,8)	5,3	83,4

(valori in migliaia di Euro)	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:

(valori in migliaia di Euro)	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Valore nominale del TFR	86,7	97,6	60,8
Rettifica per attualizzazione	(11,6)	(16,9)	(7,5)
Effetto traduzione in Euro	0,0	2,7	0,9
Totale TFR	75,1	83,4	54,2

20.4.11 Passività correnti

Al 31 dicembre 2006, i debiti erano complessivamente pari a 3,1 milioni di Euro rispetto ai 21,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2005. La diminuzione era riferibile essenzialmente al rimborso e mancato utilizzo di una linea di credito usata precedentemente nelle more dei tempi contrattuali per ottenere il rimborso richiesto di *hedge funds*.

Al 31 dicembre 2005, i debiti erano complessivamente pari a 21,9 milioni di Euro rispetto ai 1,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2004. La variazione è da ricondursi essenzialmente all'utilizzo della già citata linea di credito nelle more dei tempi contrattuali per ottenere il rimborso di *hedge funds* richiesto.

Nel dettaglio tali passività erano costituite dalle seguenti voci:

Debiti finanziari a breve

Tale voce, nulla tanto al 31 dicembre 2004 quanto al 31 dicembre 2006, comprendeva al 31 dicembre 2005 la poc'anzi descritta linea di credito.

Debiti verso fornitori

Tale voce, stabile al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 (pari in entrambi gli esercizi a circa 0,9 milioni di Euro), si è incrementata al 31 dicembre 2006 in conseguenza dei costi sostenuti per la cessione delle società inglesi, arrivando ad un valore di 2,5 milioni di Euro.

Debiti tributari

Ammontavano a 0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2006, a 0,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 e a 0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2004 ed erano relativi 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.

Altri debiti

Ammontavano a 0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2006, a 0,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 e a 0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2004 e si riferivano a debiti verso i dipendenti per ferie maturate e non godute, a debiti verso emittenti carte di credito ed a altri debiti.

20.5 Analisi della composizione delle principali voci del conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006

20.5.1 Proventi ed oneri netti su attivo non corrente

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

Tali proventi realizzati nell'esercizio 2005 sono stati invece pari a 13,5 milioni di US\$ (2,4 milioni di US\$ nell'esercizio 2004) per un controvalore tradotto di 11,1 milioni di Euro (1,9 milioni di Euro nel 2004).

I proventi netti sull'attivo non corrente sono la risultante delle seguenti voci:

Plusvalenze sugli investimenti

Le plusvalenze sugli investimenti realizzate nell'esercizio 2006 sono state pari a 2,2 milioni di US\$ (19 milioni di US\$ nel 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.

Tali plusvalenze relative all'esercizio 2005 sono state di 19 milioni di US\$ (13,9 milioni di US\$ nel corrispondente esercizio del 2004) pari ad un controvalore tradotto di 15,5 milioni di Euro (11,2 milioni di Euro nel 2004); di questi 1,0 milione di Euro era relativo alla plusvalenza realizzata sugli investimenti diretti e 14,5 milioni di Euro era relativo alla plusvalenza realizzata sull'investimento in fondi di *venture capital*.

Minusvalenze sugli investimenti

Le minusvalenze realizzate sugli investimenti nel corso del 2006 sono state nulle.

Tali minusvalenze relative all'esercizio 2005 sono state invece pari a 1,1 milioni di US\$ (1,7 milioni di US\$ nel 2004) pari ad un controvalore tradotto di 0,9 milioni di Euro (1,4 milioni di Euro nel 2004).

Impairment

Nel 2006 non sono stati rilevate perdite durevoli di valore

Nel corso del 2005 sono stati rilevate perdite durevoli di valore per 4,3 milioni di US\$ (9,8 milioni di US\$ nel 2004) pari ad un controvalore tradotto di 3,5 milioni di Euro (7,9 milioni di Euro nel 2004). *L'impairment*, dimezzato rispetto all'esercizio precedente, ha riguardato per 1,4 milioni di US\$ gli investimenti diretti e per 2,9 milioni di US\$ i fondi di *venture capital*.

20.5.2 Proventi ed oneri finanziari su 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 oneri netti nel 2005 e 31,2 milioni di US\$ di proventi netti nel 2004) per un controvalore tradotto di 13,0 milioni di Euro di proventi finanziari nel 2006 (32,2 milioni di Euro di oneri netti nel 2005 e 23,8 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, per le ragioni già evidenziate alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 nel capoverso riguardante l'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Conseguentemente essi non hanno avuto come contropartita delle differenze cambio sugli investimenti che erano le attività sottostanti espresse in valuta e che erano oggetto di tale copertura. La variazione di valore degli investimenti ha infatti avuto come

contropartita il Patrimonio Netto, dando, al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, gli effetti descritti alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.4.9.

Tutto ciò comporta che una rivalutazione del US\$ sull'euro implica un effetto positivo sulle riserve di patrimonio netto derivante dalla rivalutazione delle attività in portafoglio ed un effetto negativo sul conto economico derivante dall'iscrizione del risultato degli strumenti con intento di copertura, che, per quanto detto nel già richiamato capitolo 20.1, si sono dovuti contabilizzare come strumenti finanziari di negoziazione.

Viceversa una svalutazione del US\$ rispetto all'euro implica un effetto negativo sulle riserve di patrimonio netto ed un effetto positivo sul risultato di esercizio.

Al 1° gennaio 2007, a fronte delle attività in valuta detenute in portafoglio, risultavano in essere i seguenti contratti con intento di copertura su cambi:

- Nozionali 104 milioni di US\$, con scadenza dicembre 2007, a copertura del credito verso Pantheon Ventures Ltd. (il cui incasso è previsto in data 14 dicembre 2007);
- Nozionali 36 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.

Al 31 marzo 2007, i contratti del medesimo tipo che risultavano in essere erano:

- Nozionali 104 milioni di US\$, con scadenza dicembre 2007, a copertura del credito verso Pantheon Ventures Ltd., di cui sopra;
- Nozionali 36,7 milioni di US\$, con scadenza rispettivamente aprile 2007 per 14,4 milioni, maggio 2007 per 2,6 milioni e giugno 2007 per 19,7 milioni, a copertura del portafoglio investimenti denominato in tale valuta;
- Nozionali 10,1 milioni di sterline inglesi, con scadenza giugno 2007, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta.

Proventi finanziari

I proventi finanziari nel 2006 sono stati pari a 20,9 milioni di US\$ (11,8 milioni di US\$ nel 2005) per un controvalore tradotto di 16,5 milioni di Euro (9,6 milioni di Euro nel 2005). Essi erano 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;
- 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).

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.

I proventi finanziari nel 2005 sono stati pari a 11,8 milioni di US\$ (47,6 milioni di US\$ nel 2004) pari ad un controvalore tradotto di 9,6 milioni di Euro (36,8 milioni di Euro nel 2004); essi erano costituiti da

- proventi sugli *hedge funds* per 5,9 milioni di Euro;
- proventi sui contratti *forward* per 1,7 milioni di Euro;
- interessi attivi e dividendi per 0,6 milioni di Euro;
- utili su cambi per 1,4 milioni di Euro di cui 0,4 milioni di Euro realizzati e 1,0 milioni di Euro da conversione.

La gran parte dei proventi del 2004 era data dai contratti *forward* per la copertura del rischio cambio.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari nel 2006 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).

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.

Gli oneri finanziari nel 2005 sono stati 52,9 milioni di US\$ (16,4 milioni di US\$ nel 2004) pari ad un controvalore tradotto di 41,8 milioni di Euro (13 milioni di Euro nel 2004); essi erano costituiti da:

- oneri su contratti *forward* per la copertura del rischio cambio per 37,4 milioni di Euro;
- perdite su *hedge funds* per 1,3 milioni di Euro;
- perdite su cambi per 2,7 milioni di Euro di cui 1,4 milioni di Euro realizzate e 1,3 milioni di Euro da conversione;
- interessi passivi bancari ed altri oneri per 0,3 milioni di Euro.

20.5.3 Rettifiche di valore di attività finanziarie correnti

Al 31 dicembre 2006, le rettifiche di valore delle attività finanziarie correnti erano 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 (1,9 milioni di Euro di svalutazioni nel 2005).

Tali rettifiche, al 31 dicembre 2005, erano risultate pari a 2,2 milioni di US\$ di svalutazioni nette (2,7 milioni di US\$ rivalutazioni nette nel 2004) pari ad un controvalore tradotto di 1,9 milioni di Euro di svalutazioni nel 2005 (2,4 milioni di Euro di rivalutazioni nel 2004).

In entrambi gli esercizi, tale risultato è stato determinato prevalentemente dall'adeguamento degli *hedge funds* al loro *fair value*.

Svalutazione titoli

Le svalutazioni di titoli comprendono principalmente l'adeguamento a *fair value* degli *hedge funds*.

Al 31 dicembre 2006, esse ammontavano a 0,1 milioni di US\$ pari ad un controvalore tradotto di 0,1 milioni di Euro.

Tali svalutazioni, al 31 dicembre 2005, invece erano pari a 3,9 milioni di US\$ (8,6 milioni di US\$ nel 2004) pari ad un controvalore tradotto di 3,0 milioni di Euro (6,9 milioni di Euro nel 2004).

Rivalutazione titoli

Anche le rivalutazioni titoli comprendono principalmente l'adeguamento a *fair value* degli *hedge funds*.

Tali rivalutazioni, al 31 dicembre 2006 erano pari a 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).

Al 31 dicembre 2005, esse erano pari a 1,6 milioni di US\$ (US\$ 10,2 milioni di US\$ nel 2004) pari ad un controvalore tradotto di 1,1 milioni di Euro (9,3 milioni di Euro nel 2004). La significativa variazione rispetto al 2004 è dovuta oltre che alla performance degli *hedge funds* anche all'ammontare sensibilmente inferiore investito in titoli.

20.5.4 Differenza tra valori e costi della produzione

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.

Al 31 dicembre 2005, la differenza tra valore e costo della produzione era negativa per 3 milioni di Euro (3,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2004) per effetto di 2,4 Milioni di Euro di ricavi e 5,5 milioni di Euro di costi della produzione.

Al 31 dicembre 2006, tale differenza era negativa di 4,9 milioni di Euro per effetto di 1,4 milioni di Euro di ricavi delle prestazioni e 6,3 milioni di Euro di costi della produzione.

La diminuzione dei ricavi di quest'ultimo esercizio è stata 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.

Valore della produzione

Tale valore al 31 dicembre 2006 era pari a 1,4 milioni di Euro (2,4 milioni di Euro nel 2005) e comprendeva 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.

I ricavi, al 31 dicembre 2005, erano pari a 2,4 milioni di Euro (1,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2004). Esse erano in prevalenza costituite da commissioni di gestione e performance percepite da BIM Alternative Investment SGR S.p.A.

Costo della produzione

I costi della produzione, al 31 dicembre 2006, erano pari 6,3 milioni di Euro (5,5 milioni di Euro nel 2005) ed erano composti in prevalenza da costi per servizi (4,5 milioni di Euro contro 3,3 milioni di Euro del 2005) e da costi per il personale (1,1 milioni di Euro contro 1,6 milioni di Euro del 2005).

L'incremento dei costi per servizi è stato legato principalmente alle "consulenze amministrative, fiscali e legali" che sono passate da 0,1 milioni di Euro a 2,6 milioni di Euro.

La diminuzione dei costi del personale è dovuta alla diversa classificazione dei costi stessi relativi alle società in cessione che non comparivano in questa voce ma, come previsto dall'IFRS5, erano indicato nel risultato economico totale derivante dalle stesse.

I costi della produzione, al 31 dicembre 2005, erano pari 5,5 milioni di Euro contro 4,6 milioni di Euro del 31 dicembre 2004.

Essi erano composti in prevalenza da costi per servizi (3,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 contro 3,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2004) e da costi del personale (1,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2005 contro 0,9 del 31 dicembre 2004). L'incremento di quest'ultima voce era dovuto all'aumento di 5 unità dei dipendenti nella controllata BIM Alternative Investments SGR S.p.A., ed all'addebito dei costi delle *stock options* che riguardava tutti i dipendenti.

20.6 Prospetti dei dati consolidati pro-forma dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e relative note esplicative

Di seguito vengono presentati i dati patrimoniali, economici e finanziari consolidati pro-forma del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2006, al fine di fornire una visione degli effetti teorici delle prospettate operazioni finalizzate all'acquisizione di una partecipazione significativa in Santé S.a.r.l. ("Santé") e delle quote del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso denominato IDeA I Fund of Funds ("Fondo IDeA") attualmente gestito da Wise SGR S.p.A., come se le stesse fossero avvenute nel corso dell'esercizio 2006.

I dati consolidati pro-forma sono stati predisposti al fine di riflettere retroattivamente, sullo stato patrimoniale, sul conto economico e sulla posizione finanziaria netta relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, gli effetti teorici delle predette operazioni nonché dell'aumento di capitale sociale finalizzato al reperimento delle risorse necessarie per il finanziamento delle citate operazioni.

Tali operazioni sono state annunciate tramite comunicati emessi dall'Emittente, rispettivamente, il 16 e il 24 aprile 2007.

Relativamente all'investimento in Santé, si ricorda che tale operazione è finalizzata all'acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale di Général De Santé S.A. ("GDS"). L'operazione aveva ad oggetto l'acquisto da parte di DeA Capital di una partecipazione rappresentante il 43,01% del capitale sociale di Santé, società che a sua volta deteneva, al momento della stipula dello *Shareholders Agreement*, il 59,18%

del capitale sociale di GDS, di cui il 24,51% direttamente e il 34,67% attraverso una società veicolo interamente controllata da Santé, la Santé Développement Europe S.a.s. ("SDE"). L'operazione sarà perfezionata attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale di SDE e il successivo conferimento delle stesse azioni a Santé. Per effetto di tale conferimento DeA Capital verrà a detenere il 43,01% del capitale sociale di quest'ultima.

SDE ha acquistato il 34,67% della partecipazione in GDS da Amber Master Fund, da Assicurazioni Generali S.p.A e da Efibanca S.p.A. l'8 marzo 2007 e, conseguentemente, in data 15 marzo 2007, ha dovuto promuovere un'Offerta Pubblica di Acquisto "Semplificata" avente ad oggetto la totalità delle azioni GDS quotate nel mercato Eurolist organizzato e gestito da Euronext Paris S.A. in quanto deteneva, in concerto con la propria controllante Santé, una partecipazione nel capitale sociale di GDS pari al 59,18%.

I dati consolidati pro-forma sono stati elaborati ipotizzando che la quasi totalità degli azionisti aventi diritto aderisca all'Offerta Pubblica di Acquisto "Semplificata", ovvero è stato assunto che il grado di adesione alla suddetta offerta sarà tale da determinare l'investimento massimo da parte di DeA Capital (Euro 404 milioni circa). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2.

Relativamente alla acquisizione delle quote di Fondo IDeA, si ricorda che tale investimento è effettuato tramite la DeA Capital Investments S.A., società lussemburghese controllata al 100% da DeA Capital. Al fine di consentire a DeA Capital Investments S.A. di contare su mezzi finanziari adeguati all'operazione in oggetto, DeA Capital ha negoziato con la propria controllata una linea di finanziamento fino ad un ammontare massimo di 170 milioni di Euro. Tale finanziamento, essendo un'operazione tra società del Gruppo DeA Capital, non ha impatti sulle rettifiche pro-forma.

I dati consolidati pro-forma sono stati predisposti sulla base dei principi di redazione dei dati pro-forma contenuti nella Comunicazione CONSOB no DEM/1052803 del 5 luglio 2001. In particolare sono stati utilizzati i seguenti criteri:

- decorrenza degli effetti patrimoniali al 31 dicembre 2006 per quanto attiene alla redazione dello stato patrimoniale consolidato pro-forma;
- decorrenza degli effetti economici dal 1° gennaio 2006 per quanto attiene alla redazione del conto economico consolidato pro-forma.

I dati consolidati pro-forma al 31 dicembre 2006 derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2006 e alle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicati.

Il bilancio consolidato di DeA Capital al 31 dicembre 2006 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea, è stato assoggettato a revisione contabile da parte della KPMG S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 5 aprile 2007.

I dati consolidati pro-forma sono stati predisposti usando una sintesi degli schemi utilizzati da DeA Capital per la presentazione dei dati storici consolidati redatti secondo gli IFRS adottati dall'Unione Europea.

I dati consolidati pro-forma derivano:

- dai prospetti contabili inclusi nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 del Gruppo DeA Capital;
- dalle rettifiche pro-forma che riflettono gli investimenti in Santé e nel Fondo IDeA;
- dalle previste operazioni finanziarie necessarie per effettuare l'investimento (aumento di capitale).

KPMG S.p.A. ha esaminato i dati consolidati pro-forma e le relative note esplicative del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 secondo i criteri raccomandati dalla CONSOB nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001.

Gli scopi, le ipotesi di base per la redazione dei dati consolidati pro-forma e le note esplicative alle rettifiche pro-forma apportate al bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 sono descritte analiticamente nel seguito.

Relativamente ai principi contabili adottati da DeA Capital per la predisposizione dei prospetti contabili consolidati si rinvia alle note esplicative riportate nel bilancio storico consolidato al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea.

Per la predisposizione dei dati consolidati pro-forma sono stati utilizzati gli stessi criteri di valutazione adottati in sede di predisposizione del bilancio consolidato della Capogruppo, ad eccezione della valuta funzionale che è stata mutata da dollaro a euro. Infatti, come evidenziato nel bilancio di DeA Capital al 31 dicembre 2006, l'Emittente ha definito l'euro come nuova valuta funzionale di riferimento a decorrere dall'11 gennaio 2007, ovvero dalla data di cambiamento dell'azionista di controllo dell'Emittente e del conseguente mutamento dell'ambiente economico primario ora focalizzato sull'area Euro.

I dati sono dunque esposti secondo criteri coerenti con quelli che verranno adottati in sede di redazione del bilancio consolidato successivo in cui verranno riflessi gli effetti delle operazioni stesse.

Ai fini di una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati consolidati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora i citati investimenti e le relative operazioni finanziarie fossero realmente stati realizzati alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati consolidati pro-forma, anziché alla data di efficacia, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- ii) i dati consolidati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili dei citati investimenti e delle relative operazioni finanziarie, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa.

In considerazione delle diverse finalità dei dati consolidati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti degli investimenti in Santé e nel Fondo IDeA e delle relative operazioni finanziarie sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale e al conto economico, i prospetti consolidati pro-forma vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

20.6.1 Scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma

Oltre a quanto già riportato precedentemente, si ricorda che lo scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma è quello di riflettere retroattivamente gli effetti degli investimenti in Santé e nel Fondo IDeA e delle relative operazioni finanziarie previste, apportando ai dati storici consolidati le appropriate rettifiche pro-forma. In particolare, come esposto in precedenza, gli effetti dei citati investimenti e delle relative operazioni finanziarie previste sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale come se essi fossero stati posti in essere il 31 dicembre 2006, e nel conto economico consolidato pro-forma come se gli stessi fossero stati posti in essere il 1° gennaio 2006.

20.6.2 Ipotesi considerate per l'elaborazione dei dati consolidati pro-forma

Come già evidenziato in precedenza le operazioni si perfezioneranno con l'acquisizione di una partecipazione significativa in Santé e di quote nel Fondo IDeA. Tali operazioni verranno finanziate utilizzando la liquidità che il Gruppo DeA Capital o la Capogruppo reperirà tramite l'operazione di aumento di capitale sociale.

I dati consolidati pro-forma sono stati predisposti sulla base delle seguenti ipotesi:

1) Aumento di capitale sociale: relativamente a tale aumento di capitale, esso è stato ipotizzato pari al massimo deliberato dal Consiglio di Amministrazione di DeA Capital del 15 aprile 2007, in seguito alla delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 30 aprile 2004, ovvero Euro 600 milioni, in quanto la parte restante delle disponibilità liquide rivenienti dall'aumento di capitale eccedente gli investimenti effettuati (Santé e Fondo IDeA) saranno destinate a ulteriori investimenti che DeA Capital effettuerà nell'ambito della propria strategia di portafoglio. Gli oneri accessori imputabili al suddetto aumento di capitale sociale sono stati portati in diminuzione del patrimonio netto. Le rettifiche pro-forma non includono gli effetti fiscali in quanto, coerentemente con le valutazioni effettuate in sede di redazione del bilancio, separato e consolidato, DeA Capital, al 31 dicembre 2006, ha perdite fiscali pregresse per Euro 112 milioni sulle quali non sono state iscritte attività per imposte anticipate in quanto non vi è la probabilità della recuperabilità delle stesse.

2) Investimento in Santé: come già evidenziato in precedenza i dati pro-forma relativi a tale investimento sono stati predisposti ipotizzando un grado di adesione all'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata promossa da SDE tale da determinare l'investimento massimo da parte di DeA Capital (Euro 404 milioni circa).

Il valore dell'investimento non include gli oneri accessori connessi in quanto non significativi ai fini della predisposizione dei dati consolidati pro-forma. Le rettifiche pro-forma non includono gli effetti fiscali per i motivi descritti nel punto precedente.

Si segnala che, ai fini della determinazione dei dati pro-forma, si è provveduto a predisporre una situazione patrimoniale ed economica della Santé alla stessa data di riferimento del bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital, redatta adottando i medesimi principi contabili dell'Emittente.

3) Investimento nel Fondo IDeA: relativamente a tale investimento si è ipotizzato che esso sia pari al massimo deliberato dal Consiglio di Amministrazione di DeA Capital del 24 aprile 2007. Tale delibera prevede infatti che il corrispettivo dell'acquisizione non possa essere superiore a 83 milioni di Euro e che DeA Capital subentri anche negli obblighi di sottoscrizione e versamento del residual commitment del fondo stesso pari a 88,4 milioni di Euro.

Il valore dell'investimento non include gli oneri accessori connessi in quanto non significativi ai fini della predisposizione dei dati consolidati pro-forma.

20.6.3 Stato patrimoniale consolidato pro-forma dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

(Valori in milioni di Euro)

	31 dicembre 2006 IFRS	Aumento di capitale (A)	Investimento in Santé Sarl (B)	Investimento in Idea I Fund of Funds (C)	31 dicembre 2006 IFRS Proforma
ATTIVO CONSOLIDATO					
Immobilizzazioni immateriali	0				0
Immobilizzazioni materiali	0				0
Investimenti finanziari	29		404	83	516
Altre attività non correnti	0				0
TOTALE ATTIVO NON CORRENTE	29	0	404	83	516
Disponibilità liquide	96	592	(404)	(83)	201
Attività finanziarie correnti	64				64
Crediti	78				78
TOTALE ATTIVO CORRENTE	238	592	(404)	(83)	343
TOTALE ATTIVO AL NETTO DELLE ATTIVITA' DA CEDERE	267	592	0	0	859
Attività da cedere	3				3
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	270	592	0	0	862
PASSIVO CONSOLIDATO					
Capitale sociale e Riserve	180	592			772
Utile (perdite) dell'esercizio	87				87
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO	267	592	0	0	859
Capitale e riserve di terzi	0				0
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO E DI TERZI	267	592	0	0	859
Debiti finanziari non correnti	0				0
TFR lavoro subordinato	0				0
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	0	0	0	0	0
Debiti finanziari correnti	0				0
Debiti verso fornitori	2				2
Debiti tributari	0				0
Altri debiti	0				0
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	2	0	0	0	2
TOTALE PASSIVO AL NETTO DELLE PASSIVITA' DA CEDERE	2	0	0	0	2
Passività da cedere	1				1
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	270	592	0	0	862

20.6.4 Conto economico consolidato pro-forma dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

<i>(Valori in milioni di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	Aumento di capitale (A)	Investimento in Santé Sarl (B)	Investimento in Idea I Fund of Funds (C)	31 dicembre 2006 IFRS Proforma
Plusvalenze su investimenti	2		56		58
Minusvalenze su investimenti	0				0
Impairment	0				0
PROVENTI(ONERI) NETTI SU ATTIVO NON CORRENTE	2	0	56	0	58
Proventi finanziari	17				17
Oneri finanziari	(4)				(4)
PROVENTI(ONERI) NETTI SU ATTIVO CORRENTE	13	0	0	0	13
TOTALE PROVENTI ED ONERI DELLE ATTIVITA'	15	0	56	0	71
Svalutazione Titoli	0				0
Rivalutazione titoli	1				1
RETTIFICHE DI VALORE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	1	0	0	0	1
Valore della produzione	1				1
Costi della produzione	(6)				(6)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	(5)	0	0	0	(5)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	11	0	56	0	67
Imposte	0				0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	11	0	56	0	67
Risultato delle attività da cedere/cedute del Gruppo	76				76
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	87	0	56	0	143

20.6.5 Posizione finanziaria netta consolidata pro-forma dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Milioni di Euro

Posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2006 IFRS	238
Effetto dell'aumento di capitale	592
Effetto investimento in Santé S.a.r.l.	(404)
Effetto investimento in IDeA I Fund of Funds	(83)
Posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2006 IFRS PRO-FORMA	343

20.6.6 Note esplicative ai dati consolidati pro-forma

(A) Effetti derivanti dall'aumento di capitale sociale

Come già evidenziato in precedenza le operazioni di investimento in Santé e nel Fondo IDeA verranno finanziate mediante la liquidità che la Capogruppo DeA Capital S.p.A reperirà tramite l'operazione di aumento di capitale sociale. Pertanto i dati consolidati pro-forma includono gli effetti relativi al suddetto aumento di capitale sociale. In particolare lo stato patrimoniale consolidato pro-forma recepisce gli effetti dell'aumento di capitale come se esso fosse avvenuto il 31 dicembre 2006.

Ciò ha implicato una variazione positiva delle disponibilità liquide ed una pari variazione delle voci di patrimonio netto consolidato del Gruppo DeA Capital, entrambe al netto degli oneri da sostenere per l'aumento di capitale stesso.

Come già evidenziato, le rettifiche pro-forma non includono gli effetti fiscali in quanto, coerentemente con le valutazioni effettuate in sede di redazione del bilancio di DeA Capital, al 31 dicembre 2006, ha perdite fiscali pregresse per Euro 112 milioni sulle quali non sono state iscritte attività per imposte anticipate in quanto non vi è la probabilità della recuperabilità futura delle stesse.

(B) Effetti derivanti dall'investimento in Santé

Lo stato patrimoniale consolidato pro-forma recepisce gli effetti dell'investimento in Santé come se esso fosse avvenuto il 31 dicembre 2006.

Ciò ha implicato l'iscrizione di una variazione negativa delle disponibilità liquide ed una pari variazione degli investimenti finanziari. Tale investimento è stato classificato come attività disponibile per la vendita.

Il conto economico consolidato pro-forma recepisce gli effetti derivanti dal citato investimento, come se esso fosse avvenuto il 1° gennaio 2006, ovvero la quota dei risultati della partecipata di pertinenza del Gruppo DeA Capital.

In particolare, avendo ipotizzato di consolidare tale partecipazione con il metodo del patrimonio netto, in quanto DeA Capital non deterrà il controllo, i dati pro-forma sono stati elaborati aggregando i dati del bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital con l'investimento complessivamente sostenuto dall'Emittente (comprensivo degli oneri accessori attribuibili all'investimento stesso), considerando gli effetti patrimoniali ed economici pro-forma derivanti dall'investimento.

Il differenziale tra il valore di costo della partecipazione e la corrispondente frazione di patrimonio netto (che è stato ipotizzato avere natura di avviamento) è rimasto iscritto nel costo originario della partecipazione secondo la tecnica contabile prevista dal metodo del patrimonio netto. Inoltre tale differenziale non è stato assoggettato, in conformità ai principi contabili di riferimento, ad ammortamento e pertanto non è incluso nella determinazione della quota d'interessenza dell'Emittente negli utili o perdite della Santé.

Le rettifiche pro-forma non includono gli effetti fiscali per i motivi descritti nel punto precedente.

(C) Effetti derivanti dall'investimento nel Fondo IDeA

Lo stato patrimoniale consolidato pro-forma recepisce gli effetti dell'investimento come se esso fosse avvenuto il 31 dicembre 2006.

Ciò ha implicato l'iscrizione di una variazione negativa delle disponibilità liquide ed una pari variazione degli investimenti finanziari, al netto degli oneri di transazione direttamente attribuibili all'investimento stesso. Tale investimento è stato classificato come attività disponibile per la vendita.

La rilevazione contabile degli obblighi di sottoscrizione e versamento del “residual commitment” del fondo stesso, pari a 88,4 milioni di Euro, è stata effettuata coerentemente con i criteri adottati in sede di redazione del bilancio di DeA Capital al 31 dicembre 2006.

Si ricorda che il Fondo IDeA è attivo dal mese di febbraio 2007.

20.6.7 Prospetto di riconciliazione del risultato e del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre del Gruppo DeA Capital e le medesime grandezze pro-forma

	Milioni di Euro
Risultato consolidato al 31 dicembre 2006 IFRS del Gruppo DeA Capital	87
Effetto aumento di capitale sociale	-
Effetto investimento in Santé S.a.r.l.	56
Effetto investimento in IDeA I Fund of Fund	-
Risultato consolidato al 31 dicembre 2006 IFRS PRO-FORMA	143

	Milioni di Euro
Patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2006 IFRS del Gruppo DeA Capital	267
Effetto aumento di capitale sociale	592
Effetto investimento in Santé S.a.r.l.	-
Effetto investimento in IDeA I Fund of Fund	-
Patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2006 IFRS PRO-FORMA	859

20.7 Relazione della società di revisione sui bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006

I bilanci di esercizio e consolidati dell’Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte di Price Waterhouse Coopers S.p.A. Dei predetti bilanci, il primo è stato redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani, il secondo, invece, secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS).

Nella sezione del bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 intitolata “IFRS 1 – Transizione agli IAS/IFRS Bilancio Consolidato” delle note esplicative, sono illustrati gli effetti della transizione agli IFRS e sono incluse le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, pubblicati contestualmente alla rendicontazione semestrale obbligatoria. I prospetti consolidati di riconciliazione tra i Principi Contabili Italiani e Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 1° gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004, sono stati assoggettati a revisione contabile da Price Waterhouse Coopers S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 4 ottobre 2005, e contengono le informazioni finanziarie relative all’esercizio 2004 riesposte in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS).

Price Waterhouse Coopers S.p.A. non ha espresso alcun rilievo su tali bilanci, come si rileva dalle relazioni riportate in appendice al Prospetto Informativo. La relazione della società di revisione, redatta da Price Waterhouse Coopers S.p.A. e relativa al bilancio consolidato dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 contiene un richiamo di informativa relativamente al fatto che una parte significativa delle attività dell’Emittente è rappresentata da investimenti diretti in società, in fondi di *venture capital* ed in *hedge funds* non quotati e che, 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.

L’Assemblea degli azionisti ha deliberato, in data 31 marzo 2006, di conferire l’incarico per la revisione dei propri bilanci per gli esercizi 2006-2011 alla Società di Revisione KPMG S.p.A. Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato dell’Emittente relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 redatti in applicazione degli IFRS sono stati pertanto sottoposti a revisione contabile completa da parte della Società

di Revisione. La Società di Revisione non ha espresso alcun rilievo su tali bilanci. La relazione della Società di Revisione relativa al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 contiene, oltre al richiamo di informativa di cui sopra, anche un richiamo relativo al fatto che il giudizio sul bilancio consolidato non si estende ai dati della società che, alla data della relazione, esercitava attività di direzione e coordinamento sull'Emittente. Detti dati erano stati inseriti nelle note esplicative, come richiesto per legge.

20.8 Politica dei dividendi

L'Emittente non ha distribuito dividendi ai propri azionisti nel corso degli esercizi 2004, 2005 e 2006.

Alla data del Prospetto Informativo, non esistono politiche in merito alla distribuzione di dividendi futuri che, pertanto, sarà demandata alla decisione degli azionisti dell'Emittente.

Lo statuto di DeA Capital non prevede limitazioni alla distribuzione di utili, fatto salvo l'obbligo di costituzione della riserva legale, nei limiti del 5% degli utili netti, sino al raggiungimento del quinto del capitale sociale.

Nel rispetto dei disposti di cui all'art. 2433-*bis* del cod. civ. potranno essere distribuiti acconti sui dividendi con le modalità e le procedure determinate dalla suddetta disposizione.

20.9 Provvedimenti giudiziari e arbitrali

Alla data del Prospetto Informativo, non ci sono stati né sono in corso procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali che abbiano coinvolto la Società e tali da avere rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente e/o del Gruppo.

20.10 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria e commerciale dell'Emittente.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio 2006 non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente, salvo quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.6.

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Ammontare del capitale sociale sottoscritto e versato

Al 31 maggio 2007, il capitale sociale di DeA Capital, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 102.158.200, suddiviso in n. 102.158.200 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1 cadauna.

Sui piani di *stock option* esistenti si veda Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.2.

21.1.2 Strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale

Alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla data del Prospetto Informativo, la Società detiene n. 1000 azioni proprie.

Alla data del Prospetto Informativo, non vi sono società controllate dall'Emittente che detengono azioni emesse dallo stesso.

21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione

Alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato, ma non ancora emesso o di un impegno all'aumento di capitale

L'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2004 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della stessa assemblea: (i) la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. 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 che 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; (ii) la facoltà, ai sensi dell'art. 2420-ter cod.civ., 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.

In data 15 aprile 2007, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a valere sulla delega ad esso attribuita ai sensi dell'art. 2443 cod.civ. dalla sopra citata delibera dell'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2004 (si veda Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7), ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, per massimi nominali Euro 260.869.565,00 a pagamento, con emissione di massime n. 260.869.565 nuove azioni ordinarie da nominali Euro 1, da offrire in opzione agli aventi diritto e da eseguirsi entro il termine del 31 dicembre 2007. L'Offerta in Opzione è finalizzata all'esecuzione dell'Aumento di Capitale.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione

Alla data del Prospetto Informativo, non esistono quote di capitale di società del Gruppo DeA Capital offerte in opzione o che si sia deciso di offrire in opzione condizionatamente o incondizionatamente.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali

L'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2003 ha delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio dei *piani di stock option* 2003, 2004 e 2005. In particolare, l'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2003 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, per il periodo di cinque anni dalla data della stessa Assemblea:

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 cod.civ., 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, cod.civ., 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 cod.civ., 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, cod.civ., 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 cod.civ., 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, cod.civ., da emettere ad un prezzo non inferiore a Euro 2,48 per azione (di cui Euro 1,48 a titolo di sovrapprezzo) riservare 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 tre aumenti di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione. In particolare: (i) 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; (ii) 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 (iii) 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.

L'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2004 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione per il periodo di cinque anni dalla data della stessa assemblea: (i) la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. 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 che 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; (ii) la facoltà, ai sensi dell'art. 2420-ter cod.civ., 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.

In data 15 aprile 2007, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a valere sulla delega ad esso attribuita ai sensi dell'art. 2443 cod.civ. dalla sopra citata delibera dell'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2004, ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, per massimi nominali Euro 260.869.565,00 a pagamento, con emissione di massime n. 260.869.565 nuove azioni ordinarie da nominali Euro 1, da offrire in opzione agli aventi diritto e da eseguirsi entro il termine del 31 dicembre 2007, ad un prezzo compreso tra Euro 2,30 ed Euro 2,90, con delega al Presidente ed all'Amministratore Delegato, in via congiunta, per la determinazione finale del prezzo di emissione, del numero definitivo di Azioni e del conseguente rapporto di opzione, fermo restando comunque che l'ammontare dell'aumento di capitale e sovrapprezzo non potrà eccedere l'importo complessivo di Euro 600.000.000.

21.2 Atto costitutivo e Statuto

21.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente ed indicazione delle parti dell'atto costitutivo e dello Statuto in cui i predetti elementi sono descritti

La Società è stata costituita nella forma di società per azioni in data 14 marzo 2000, con la denominazione sociale CdB Web Tech S.p.A., con atto a rogito del Notaio Grassi Reverdini, Rep. n. 76809.

L'oggetto sociale dell'Emittente è disciplinato dall'art. 3 dello statuto e prevede:

“- l'esercizio, non nei confronti del pubblico, delle seguenti attività:

** assunzione di partecipazioni, acquisto di aziende o quote di aziende;*

** coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società in cui partecipa e loro finanziamento;*

- investimenti finanziari direttamente e/o tramite organismi qualificati, in società italiane ed estere;

- prestazioni a favore di terzi di servizi di consulenza finanziaria, commerciale, tecnica ed amministrativa.

La Società può inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, finanziarie, industriali, mobiliari ed immobiliari necessari od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale (compreso il rilascio di garanzie personali o reali nell'interesse di terzi e l'assunzione di mutui e finanziamenti anche ipotecari) con tassativa esclusione dell'attività fiduciaria e professionale riservata ex lege, della raccolta del risparmio tra il pubblico, delle attività riservate alle SIM ed alle SGR, dell'esercizio nei confronti del pubblico di ogni attività dalla legge qualificata come "attività finanziaria".

È ammessa la raccolta del risparmio nei limiti e le modalità consentite dall'articolo 11 del T.U. n. 385/1993 e dalla correlata normativa secondaria ovvero con quelle modalità e con quei limiti previsti dalla normativa vigente pro tempore."

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

L'Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo cd. tradizionale di cui agli artt. 2380-bis e seguenti, cod.civ. Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto della Società ed alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a tre e non superiore a ventuno, anche non soci. L'Assemblea

ordinaria determina, all'atto della nomina, il numero dei componenti del Consiglio entro i limiti suddetti nonché la durata del relativo incarico che non potrà essere superiore a tre esercizi.

Ove il numero degli amministratori sia stato determinato in numero inferiore al massimo previsto, l'Assemblea, durante il periodo di permanenza in carica del Consiglio di Amministrazione, potrà aumentare tale numero. I nuovi amministratori così nominati scadranno insieme con quelli in carica all'atto della loro nomina.

Il Consiglio di Amministrazione, ove non si sia provveduto in sede assembleare, sceglie tra i suoi membri un Presidente; può nominare altresì uno o più Vice Presidenti, che sostituiscono il Presidente nei casi di assenza o di impedimento di questi. Nel caso di assenza o di impedimento, sia del Presidente che del Vice Presidente, la presidenza è assunta dall'amministratore con maggiore anzianità di carica, o in caso di pari anzianità di carica, dal più anziano di età.

Il Consiglio può nominare, anche di volta in volta, un Segretario che può essere persona estranea al Consiglio medesimo.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, il Consiglio di Amministrazione provvede a norma di legge.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società. Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere, qualora non ritenga di sottoporle all'Assemblea dei soci, le seguenti materie:

- la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio;
- l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale in altro comune del territorio nazionale.
- le delibere di fusione e scissione nei casi di cui agli articoli 2505, 2505-bis cod.civ., quest'ultimo anche quale richiamato dall'art. 2506-ter cod.civ.

A norma dell'art. 13 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può, entro i limiti di legge, delegare le proprie attribuzioni, determinando i limiti della delega, ad un Comitato Esecutivo composto di alcuni dei suoi membri, nonché ad uno o più dei suoi membri, eventualmente con la qualifica di Amministratori Delegati, attribuendo loro la firma, individualmente o collettivamente, come esso crederà di stabilire. Per la validità delle deliberazioni del Comitato Esecutivo sono necessari la presenza ed il voto favorevole della maggioranza assoluta dei suoi membri.

Il Consiglio di Amministrazione può anche nominare Direttori Generali, designandoli tra i membri del Consiglio, Direttori e Procuratori, con firma individuale o collettiva, determinandone i poteri e le attribuzioni, nonché mandatarî in genere per determinati atti o categorie di atti.

La nomina dei Direttori, Vice Direttori o Procuratori con la determinazione delle rispettive retribuzioni e attribuzioni può anche essere dal Consiglio deferita al Presidente o a chi ne fa le veci, agli Amministratori Delegati e ai Direttori Generali.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Emittente è eletto dall'Assemblea ed è composto da tre sindaci effettivi e da tre sindaci supplenti. I membri del Collegio Sindacale sono rieleggibili.

I Sindaci hanno le attribuzioni e i doveri di cui alle vigenti disposizioni di legge.

Non possono essere nominati sindaci e se eletti decadono dall'incarico coloro che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile e coloro che

ricoprono la carica di sindaco effettivo in altre cinque società o enti quotati nei mercati regolamentati; in tale limite non sono da considerare la Società controllante e le società dalla stessa controllate.

Alla minoranza è riservata la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto la nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali devono essere indicati cinque candidati elencati mediante un numero progressivo.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli Azionisti. Ogni Azionista, nonché i Soci appartenenti ad un medesimo gruppo non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 5% del capitale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria. Le liste presentate dagli Azionisti devono essere depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione prescritta dallo Statuto.

Non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprono già incarichi di sindaco effettivo in altre società o enti i cui titoli siano ammessi alla quotazione di un mercato regolamentato iscritto nell'elenco previsto dagli articoli 63 e 67 TUF, con esclusione dal computo delle società controllanti e controllate di DeA Capital e delle società controllate da sue controllanti, ovvero che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile.

Il sistema di elezione previsto dallo Statuto stabilisce che:

- (a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi e due supplenti;
- (b) dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente.

La Presidenza del Collegio Sindacale spetta al primo candidato della seconda lista.

In caso di presentazione di una sola lista di candidati, i Sindaci effettivi ed i supplenti saranno eletti nell'ambito di tale lista e il capolista viene nominato Presidente del Collegio Sindacale.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentrerà il supplente appartenente alla medesima lista del Sindaco da sostituire.

In caso di mancata presentazione di liste, l'Assemblea delibera a maggioranza dei votanti escludendo dai computi gli astenuti.

Per ulteriori dettagli sulle modalità di elezione del Collegio Sindacale, si rinvia all'art. 18 dello Statuto.

Per le delibere di nomina dei sindaci effettivi e supplenti necessari per l'integrazione del Collegio Sindacale nonché per la nomina dei sindaci per qualsiasi motivo non nominati con il sistema di cui sopra, l'Assemblea delibera ai sensi di legge.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente

Le azioni sono indivisibili e emesse in regime di dematerializzazione e conferiscono a ciascun titolare i medesimi diritti.

Non esistono altre particolari categorie di azioni.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Lo Statuto non prevede ipotesi particolari di recesso. Per le modalità di esercizio del diritto di recesso e di liquidazione della quota del socio recedente, si rinvia alle disposizioni normative applicabili in materia.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

L'Assemblea degli azionisti, sia ordinaria che straordinaria, è convocata dal Consiglio di Amministrazione, anche fuori della sede sociale, purché in Italia, mediante avviso pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o, a scelta dell'organo amministrativo, sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" nei termini di legge.

L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, oppure entro centottanta giorni secondo termini e condizioni di legge.

L'avviso può contenere le stesse indicazioni anche per le convocazioni successive alla seconda.

Possono intervenire all'Assemblea i soci che presentano la certificazione di appartenenza al sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione rilasciata da un intermediario abilitato per l'intervento in assemblea al più tardi due giorni prima della data stabilita per l'adunanza assembleare. Le azioni rappresentate dalle certificazioni rimangono indisponibili fino al termine dell'Assemblea.

L'Assemblea sia ordinaria che straordinaria è costituita e delibera secondo le norme di legge.

21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto non contiene, alla data del Prospetto Informativo, disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto dell'Emittente non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Lo Statuto della Società non contiene, alla data del Prospetto Informativo, disposizioni che disciplinino la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della partecipazione posseduta; al riguardo, troveranno pertanto applicazione le disposizioni normative e regolamentari applicabili vigenti.

21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Lo Statuto dell'Emittente non prevede, per la modifica del capitale sociale, condizioni più restrittive di quelle previste dalla legge.

22. CONTRATTI IMPORTANTI

Alla data del Prospetto Informativo, non vi sono contratti significativi diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività da segnalare stipulati dall'Emittente.

Con riferimento alle informazioni relative all'acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di GDS e all'acquisizione delle quote già sottoscritte nel Fondo IDeA, si rinvia a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto Informativo.

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni e pareri di esperti

Nel Prospetto Informativo non vi sono riferimenti a pareri o relazioni attribuiti ad esperti, fatta eccezione per il documento di valutazione predisposto da PWC in relazione all'acquisizione del Fondo IdeA e per la perizia indicata nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto Informativo.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che per quanto a sua conoscenza, o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per la durata di validità del Prospetto Informativo, le copie dei seguenti documenti possono essere consultate presso la sede legale dell'Emittente (Milano, via Borgonuovo, 24) e presso Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari, n. 6), nonché sul sito Internet www.deacapital.it:

- atto costitutivo e statuto dell'Emittente;
- bilanci di esercizio e consolidati di DeA Capital (in precedenza CDB Web Tech) per gli esercizi 2004, 2005 e 2006, corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni della società di revisione;
- relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2007;
- documento informativo per la cessione a Monteverdi LP, una *limited partnership* gestita da Pantheon Ventures Ltd., delle partecipazioni totalitarie delle *limited partnership* di diritto inglese;
- prospetto informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni di M&C;
- prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 e dal conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 dell'Emittente e del Gruppo e relativa nota esplicativa, contenenti le informazioni finanziarie relative all'esercizio 2004, redatte secondo i Principi Contabili Italiani e risposte in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) e la relativa relazione della società di revisione;
- documento di offerta relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa da De Agostini sulle azioni dell'Emittente del febbraio 2007;
- estratto del patto parasociale di cui alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.5.
- estratto dello *Shareholders Agreement* in lingua inglese del 13 aprile 2007 di cui alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2.

Inoltre, i seguenti documenti sono disponibili sul sito Internet dell'*Autorité des Marchés Financiers* www.amf-france.org, accessibile anche mediante un *link* dedicato presente nel sito Internet www.deacapital.it:

- *Document de Reference* 2006 di GDS;
- *Document de offre publique d'achat simplifiée visant les actions de Générale de Santé initiée par Santé Développement Europe* con nota n. 07-142 emessa dall'AMF in data 7 maggio 2007;
- *Note d'Information de Générale de Santé en réponse a de offre publique d'achat simplifiée visant les actions de Générale de Santé initiée par Santé Développement Europe* del maggio 2007 (cui è allegata la perizia del 16 aprile 2007 rilasciata dal dott. Bruno Husson);
- bilanci di esercizio e consolidati del Gruppo GDS, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006;
- estratto dello *Shareholders Agreement* in lingua francese del 13 aprile 2007 di cui alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2.

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

La struttura organizzativa del Gruppo DeA Capital è rappresentata dalla tabella riportata alla Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2.

SEZIONE SECONDA

Nota informativa sugli strumenti finanziari

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

Si veda la Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Si veda la Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del Prospetto Informativo.

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4 del Prospetto Informativo.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

L'attuale disponibilità di cassa e le risorse derivanti dall'Aumento di Capitale consentiranno all'Emittente di far fronte ai propri impegni attuali ed a quelli previsti dalla Società nei dodici mesi successivi alla pubblicazione del Prospetto Informativo.

3.2 Fondi propri ed indebitamento

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 marzo 2007 è positiva per circa 240,5 milioni di Euro, come risulta dalla tabella seguente con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con le corrispondenti voci al 31 dicembre 2006 ed al 31 marzo 2006:

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

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

- dall'incasso derivante dalla cessione del 50% di BIM Alternative Investments SGR S.p.A. (per +3,5 milioni di Euro);
- dall'incasso del *price adjustment* legato alla cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle partecipazioni in CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP (per +1,4 milioni di Euro);
- dai versamenti di *commitment vs. fondi di private equity* (per -0,9 milioni di Euro);
- dal saldo netto tra entrate ed uscite finanziarie riconducibili alla gestione operativa (per complessivi -1,7 milioni di Euro); in particolare, le uscite finanziarie hanno riflesso il pagamento di costi accantonati nell'esercizio 2006 e legati all'operazione di cessione della quota di controllo nella Società da parte del precedente azionista di maggioranza (per -1,8 milioni di Euro), nonché il pagamento di ritenute d'imposta (per -0,5 milioni di Euro).

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

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

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

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

I crediti finanziari, pari a 88,7 milioni di Euro al 31 marzo 2007, includono il credito verso Pantheon Ventures Ltd. (104 milioni di US\$), correlato al dilazionamento di parte del prezzo relativo alla cessione delle partecipazioni in CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, avvenuta a fine 2006; al riguardo, si fa presente che il suddetto credito è assistito da una garanzia bancaria a prima richiesta rilasciata da una primaria banca internazionale e risulta interamente coperto relativamente all'evoluzione del tasso di cambio Euro / US\$ sino alla scadenza (dicembre 2007).

3.3 Interessi delle persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta in Opzione

Con riferimento a Mediobanca, che entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione sottoscriverà con l'Emittente un contratto di garanzia volto a garantire il buon esito dell'Aumento di Capitale in Opzione, per la quota dell'Aumento di Capitale residua rispetto a quella oggetto dell'impegno di sottoscrizione da parte di De Agostini (si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2), si segnala che Mediobanca (i) ha svolto il ruolo di *advisor* finanziario di SDE per l'Offerta Pubblica di Acquisto Semplificata; (ii) per effetto degli impegni previsti dallo *Shareholders Agreement* sottoscritto il 13 aprile 2007, verrà a detenere il 9,99% del capitale sociale di Santé; (iii) in attesa del completamento dell'Aumento di Capitale di cui al presente Prospetto Informativo, concederà un finanziamento *bridge* a DeA Capital Investments S.A fino a circa Euro 344 milioni per dotarla delle risorse necessarie alla conclusione dell'operazione; (iv) successivamente alla Data del Closing concederà, in qualità di *sole mandated lead arranger* e *bookrunner*, finanziamenti a lungo termine che saranno utilizzati per rifinanziare il debito *bridge* assunto da SDE per acquistare le azioni di GDS e rifinanziare tutto o parte del debito attuale di GDS. Per maggiori informazioni sull'operazione di Acquisizione della partecipazione in GDS si veda Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2.

Si segnala inoltre che De Agostini ha stipulato con Mediobanca un contratto denominato "*Total Return Equity Swap*" avente ad oggetto n. 10.073.006 azioni di Lottomatica S.p.A. (società appartenente al gruppo De Agostini) con scadenza marzo 2008.

Mediobanca, infine, partecipa tramite Mediobanca International (Luxembourg) S.A. ad un consorzio di banche finanziatrici di Gtech Holding Corporation (società appartenente al Gruppo De Agostini) per un ammontare complessivo di US\$ 2.760 milioni, con una quota pari a US\$ 153 milioni.

3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Aumento di Capitale di cui al presente Prospetto Informativo è finalizzato principalmente a dotare DeA Capital delle risorse finanziarie necessarie per l'acquisto di una partecipazione indiretta in GDS con un esborso complessivo di Euro 344 milioni circa come specificato nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2.

Parte delle restanti disponibilità rivenienti a DeA Capital dall'Aumento di Capitale verranno utilizzate per l'acquisto da De Agostini SICAR S.A. di quote di sottoscrizione del Fondo IDEa con un esborso complessivo massimo di Euro 170 milioni circa (comprensivi degli Euro 88,4 milioni a titolo di *residual commitment*, ossia, i versamenti relativi alle quote già sottoscritte del Fondo IDEa che saranno effettuati, anche in più soluzioni, se richiesti da Wise SGR in base alle esigenze finanziarie connesse alla gestione del Fondo IDEa).

Le ulteriori disponibilità finanziarie derivanti a DeA Capital dal predetto Aumento di Capitale, unitamente a quelle attualmente disponibili, saranno destinate a iniziative di investimento diretto o indiretto del settore del *private equity* (tra cui Fondi di Fondi e Fondi di Co-Investimento) che DeA Capital effettuerà nell'ambito della propria strategia di portafoglio.

Per maggiori informazioni circa le operazioni menzionate si veda la Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.2 del Prospetto Informativo cui si rinvia.

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE

4.1 Tipo e classe degli strumenti finanziari offerti al pubblico e ammessi alla negoziazione

I titoli oggetto dell'Offerta in Opzione sono Azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, con godimento regolare.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0001431805.

Le Azioni sono munite nella cedola n. 4.

4.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari saranno emessi

Le Azioni saranno emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni saranno nominative, liberamente trasferibili e indivisibili. Ai sensi dell'art. 28 del TUF, le Azioni sono immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni saranno emesse in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio

Le Azioni avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie DeA Capital in circolazione alla data della loro emissione.

Le azioni ordinarie di DeA Capital sono nominative e conferiscono ai loro possessori eguali diritti. Le azioni sono indivisibili ed il caso di comproprietà è regolato ai sensi di legge. Nel caso di deliberazione di introduzione o di rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari, anche i soci che non hanno concorso all'approvazione di tale deliberazione non avranno il diritto di recesso.

Tutte le Azioni emesse dall'Emittente hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono gli stessi diritti delle azioni ordinarie DeA Capital già in circolazione alla data di emissione e quotate sul MTAX.

Per una descrizione dei diritti relativi alle azioni ordinarie DeA Capital, si veda la Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi

Le Azioni oggetto dell'Offerta rivengono dall'Aumento di Capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 aprile 2007 (atto a rogito Notaio Dott. Carlo Marchetti, Rep. n. 2710, Raccolta n. 1340) che a valere sulla delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria in data 30 aprile 2004 (si veda Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5), ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via scindibile per un importo massimo di nominali Euro 260.869.565, mediante emissione di massime n. 260.869.565 azioni ordinarie da offrire in opzione ai soci ad un prezzo compreso tra Euro 2,3 e Euro 2,9 per azione; inoltre ha attribuito, anche disgiuntamente, ai legali rappresentanti *pro-tempore* tutti i più ampi poteri per dare attuazione alla delibera relativa all'aumento di capitale.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni saranno messe a disposizione degli aventi diritto, per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli, entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Opzione.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Non esiste alcuna limitazione alla libera disponibilità delle Azioni.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni

Dal momento della sottoscrizione ed emissione delle Azioni, le stesse saranno assoggettate, al pari delle azioni attualmente in circolazione, alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita previste dal Testo Unico della Finanza, e dai relativi regolamenti di attuazione.

4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso, le azioni ordinarie dell'Emittente non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio.

4.11 Regime fiscale

In relazione al Regime Fiscale descritto nella presente Sezione, è opportuno tenere presente che il Parlamento Italiano sta esaminando una bozza di legge proposta dal Governo che delega lo stesso Governo Italiano a legiferare in relazione al regime fiscale delle attività finanziarie. Pertanto, nel caso in cui tale legge venga approvata, il regime fiscale di seguito descritto potrebbe essere modificato.

La presente Sezione descrive il regime fiscale applicabile, in base alla normativa vigente, ai dividendi distribuiti da una società residente in Italia le cui azioni sono quotate nei mercati regolamentati, nonché alle plusvalenze o minusvalenze realizzate in sede di cessione delle partecipazioni nella suddetta società.

La presente Sezione ha carattere generale e non intende essere un'analisi esauriente del regime fiscale delle azioni.

Essa non analizza, inoltre, ogni aspetto della tassazione italiana che può assumere rilievo con riferimento ad un possessore delle azioni DeA Capital che si trovi in particolari circostanze o sia soggetto ad un regime speciale ai sensi della legge ad esso applicabile. Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale ad essi relativo.

La presente Sezione è altresì fondata sull'assunto che DeA Capital sia residente a fini fiscali in Italia, sia costituita e svolga la propria attività come illustrato nel presente Prospetto Informativo. Eventuali modificazioni intervenute nella residenza di DeA Capital a fini fiscali, nella struttura organizzativa della stessa ovvero nelle modalità in cui DeA Capital opera possono invalidare il contenuto di seguito riportato.

La presente Sezione si fonda sulle leggi tributarie in vigore in Italia alla data del Prospetto Informativo, le quali potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo. Come evidenziato sopra, allorché si verifichi tale eventualità, DeA Capital non provvederà ad aggiornare la presente Sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

A tale riguardo, occorre preliminarmente evidenziare come il regime fiscale applicabile vari a seconda che le partecipazioni cui ineriscano i dividendi e/o dalla cui cessione derivino le plusvalenze siano considerate partecipazioni qualificate o meno.

In particolare, con riferimento ad una società quotata, si considerano “partecipazioni qualificate” quelle costituite da azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché da titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’Assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%. Di converso, sono considerate “partecipazioni non qualificate” le azioni di risparmio e quelle ordinarie che non superano le suddette soglie di voto o di partecipazione al capitale o al patrimonio. Si precisa inoltre che, al fine di determinare se la partecipazione ceduta sia o meno qualificata, la percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Tale regola trova peraltro applicazione solo a partire dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione che configuri una partecipazione qualificata.

Nell’ipotesi di cessione di diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite partecipazioni, ai fini della determinazione della percentuale ceduta si tiene conto delle percentuali di diritti di voto e di partecipazione potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni che tali titoli e diritti consentono di acquisire.

4.11.1 Tassazione applicabile alla sottoscrizione delle Azioni e all’esercizio dei relativi diritti di opzione

La sottoscrizione delle Azioni e l’esercizio dei relativi diritti di opzione non danno luogo ad una fattispecie imponibile in Italia. Il costo fiscalmente riconosciuto delle Azioni acquisite a seguito dell’esercizio dei diritti d’opzione è uguale alla somma del corrispettivo pagato per l’esercizio del diritto d’opzione e del costo fiscalmente riconosciuto delle vecchie azioni diviso per il numero totale delle azioni possedute. Il costo fiscalmente riconosciuto delle Azioni acquisite in seguito all’esercizio dei diritti di opzione acquistati separatamente è uguale alla somma del prezzo corrisposto per l’acquisto dei diritti di opzione e del corrispettivo pagato per l’esercizio del diritto d’opzione.

Il periodo di possesso delle Azioni acquisite in seguito all’esercizio dei diritti d’opzione comincia a decorrere dalla data di acquisto delle Azioni da cui deriva il diritto d’opzione.

Il periodo di possesso delle Azioni acquisite in seguito all’esercizio di diritti di opzione acquistati separatamente incomincia a decorrere dalla data in cui detti diritti sono esercitati.

4.11.2 Tassazione della vendita dei diritti

Le plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla vendita dei diritti di opzione sono tassabili (deducibili) allo stesso modo delle plus/minusvalenze derivanti dalla vendita delle Azioni. (Vedi *infra* Paragrafo 4.11.3.2 “Plusvalenze”).

In caso di vendita dei diritti d’opzione, il costo fiscale riferibile agli stessi può essere calcolato come segue:

$$Co = \frac{Ca \times Po}{Va + Po}$$

Dove:

- “Co” significa il costo del diritto d’opzione che si vuole stabilire;
- “Ca” significa il costo dell’azione dalla quale deriva il diritto d’opzione;
- “Po” è il prezzo del diritto d’opzione;
- “Va” è il valore dell’azione dopo lo stacco del diritto d’opzione.

Il costo fiscale riferibile ai diritti d’opzione, calcolato utilizzando la formula indicata in precedenza, riduce il costo fiscale delle corrispondenti Azioni.

Il costo fiscale dei diritti d'opzione acquistati è uguale al costo di acquisto di tali diritti.

4.11.3 Imposte sul reddito

4.11.3.1 Dividendi

4.11.3.1.1 Azionisti residenti in Italia

Ai sensi del D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1° gennaio 1999, le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato in regime di dematerializzazione.

A tale riguardo, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 ("D.P.R. n. 600/73"), gli utili derivanti dalle azioni immesse nel sistema accentrato gestito da Monte Titoli sono assoggettati, in luogo delle ritenute ordinariamente previste, ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione di dette ritenute.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti che aderiscono al sistema accentrato gestito di Monte Titoli presso i quali i titoli sono depositati, ovvero dai soggetti non residenti depositari dei titoli che aderiscono, direttamente ovvero indirettamente, per il tramite di depositari centrali esteri, al sistema accentrato di Monte Titoli. Qualora i titoli siano depositati presso i soggetti non residenti sopra indicati, gli adempimenti fiscali connessi all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono essere affidati ad un rappresentante fiscale in Italia, nominato dai predetti soggetti ai sensi dell'art. 27-ter, comma 8, del D.P.R. n. 600/73, il quale risponde dell'adempimento dei propri compiti negli stessi termini e con le stesse responsabilità previste per i soggetti residenti (trattasi di banche e società di intermediazione mobiliare residenti in Italia, ovvero di stabili organizzazioni in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero di società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF).

I dividendi percepiti da persone fisiche residenti ai fini fiscali in Italia in relazione ad Azioni detenute al di fuori dell'esercizio d'impresa ai sensi dell'art. 65 del TUIR, sono assoggettati ad un diverso regime fiscale in ragione del fatto che gli stessi rivengano da partecipazioni qualificate ovvero da partecipazioni non qualificate.

I dividendi percepiti da *persone fisiche residenti* in relazione a *partecipazioni qualificate* concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, soggetto all'imposta sul reddito delle persone fisiche ("IRPEF"), nella misura del 40% del loro ammontare, mentre quelli rivenienti da *partecipazioni non qualificate* sono soggetti ad un'imposta sostitutiva, in misura del 12,5%, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600/73. In quest'ultimo caso non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati in dichiarazione dei redditi in quanto già tassati in via definitiva.

L'imposta sostitutiva non trova applicazione nell'ipotesi in cui il percettore dei dividendi abbia optato, con riguardo alle partecipazioni cui i medesimi dividendi afferiscano, per l'applicazione del regime del risparmio gestito (si veda il paragrafo "Plusvalenze" che segue). In tal caso, detti dividendi concorrono alla formazione del risultato complessivo di gestione, con conseguente assoggettamento all'applicazione di un'imposta sostitutiva *ad hoc* del 12,5%.

I dividendi percepiti da persone fisiche nell'esercizio dell'attività d'impresa concorrono alla formazione del reddito d'impresa dagli stessi conseguito nella misura del 40% del loro ammontare.

I dividendi distribuiti ai soggetti di seguito indicati sono, invece, assoggettati ai regimi descritti nel prosieguo:

- a) società o enti commerciali soggetti ad IRES (ivi incluse le stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti cui le Azioni siano effettivamente connesse): i dividendi concorrono a formare il reddito complessivo dei soggetti in esame ai fini dell'imposta sul reddito delle società ("IRES") – la quale trova applicazione ad aliquota ordinaria del 33% – in misura pari al 5% del loro ammontare;

- b) società di persone: i dividendi concorrono alla formazione del reddito complessivo in misura pari al 40% del loro ammontare;
- c) enti non commerciali: i dividendi percepiti nell'esercizio di impresa concorrono alla formazione del reddito imponibile, soggetto ad IRES, in misura pari al 5% del loro ammontare. Tale regime si rende applicabile fino a quando gli enti non commerciali non saranno inclusi tra i soggetti passivi IRPEF;
- d) organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari (fondi comuni, aperti o chiusi, ovvero SICAV, collettivamente, i "**Fondi**"): i dividendi percepiti dai Fondi non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato, soggetto ad un'imposta sostitutiva, con aliquota in linea di principio pari al 12,50%;
- e) fondi pensione (soggetti al regime previsto dal D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252, i "**Fondi Pensione**"): i dividendi percepiti dai Fondi Pensione non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato, soggetto ad un'imposta sostitutiva *ad-hoc*, con aliquota dell'11%;
- f) fondi di investimento immobiliare: i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF ovvero dell'articolo 14-*bis* della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 (i "**Fondi Immobiliari**") non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, né ad imposizione in capo agli stessi Fondi Immobiliari.
- g) Nel caso di utili distribuiti a *soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle persone giuridiche* trova applicazione l'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-*ter* del D.P.R. n. 600/73 citato, in misura pari al 27%.

4.11.3.1.2 *Azionisti non residenti in Italia*

I dividendi distribuiti a soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia cui le Azioni siano effettivamente connesse sono soggetti ad imposta sostitutiva in misura pari al 27% (la quale trova applicazione secondo le regole descritte al paragrafo precedente in relazione ai dividendi percepiti da persone fisiche residenti ai fini fiscali in Italia con riguardo a partecipazioni non qualificate).

I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza dei quattro noni dell'imposta sostitutiva subita, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sui dividendi percepiti, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero. Resta comunque ferma l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. Il citato art. 27-*ter*, prevede che i soggetti presso cui sono depositati i titoli (aderenti al sistema di deposito accentrato gestito di Monte Titoli) possono applicare direttamente l'aliquota convenzionale qualora abbiano acquisito: (i) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni cui è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; e (ii) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario (che produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione) dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai fini della convenzione. Si noti come i benefici convenzionali siano alternativi rispetto al rimborso dei quattro noni della imposta sostitutiva sopra descritto.

Gli utili distribuiti ai soggetti non residenti sopra menzionati, inoltre, non sono soggetti all'imposta sostitutiva, ove ricorrano le condizioni previste dall'art. 27-*bis*, comma 1, D.P.R. n. 600/73, che ha recepito in Italia la c.d. "*Direttiva Madre e Figlia*" (Direttiva 90/435/CEE del 23 luglio 1990, la "*Direttiva*"), vale a dire:

- (i) la società percipiente rivesta una delle forme previste nell'allegato alla Direttiva;
- (ii) la società percipiente risieda, ai fini fiscali, in uno Stato membro dell'Unione Europea;

- (iii) la società percipiente sia soggetta nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nella Direttiva;
- (iv) la società percipiente detenga una partecipazione diretta al capitale della società che distribuisce i dividendi non inferiore al 15%, percentuale ridotta al 10% per quelli distribuiti a decorrere dal 1° gennaio 2009, ai sensi dell'art. 2, comma 2, D.Lgs. 6 febbraio 2007, n. 49;
- (v) la partecipazione di cui sopra sia ininterrottamente detenuta dalla società percipiente per almeno un anno.

Ai fini di cui sopra, la società non residente deve produrre (a) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero che attesti che la società non residente soddisfa i requisiti di cui ai precedenti punti da (i) a (iii) nonché (b) la documentazione attestante la sussistenza del requisito relativo al periodo di possesso.

Il regime di cui sopra trova applicazione anche alle società UE controllate direttamente o indirettamente da soggetti non residenti in Stati membri dell'Unione Europea solo a condizione che dimostrino preventivamente di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del medesimo regime.

Se ricorrono le condizioni precedentemente menzionate, le società beneficiarie dei dividendi possono richiedere la non applicazione della ritenuta di cui al terzo comma dell'art. 27 del D.P.R. 600/1973. In tal caso, la documentazione richiesta deve essere acquisita entro la data del pagamento degli utili e conservata, unitamente alla richiesta, fino a quando non siano decorsi i termini per gli accertamenti relativi al periodo d'imposta in corso alla data di pagamento dei dividendi e, comunque, fino a quando non siano definiti gli accertamenti stessi.

Distribuzione di riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5 del TUIR

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**Riserve di Capitale**").

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria, per le partecipazioni non detenute in regime d'impresa le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili e, come tali, sono soggette a imposta sostitutiva secondo quanto evidenziato nel precedente Paragrafo 4.11.3.1. Qualora il percettore del dividendo non comunichi il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, l'imposta sostitutiva del 12,5% troverà applicazione sull'intero ammontare delle somme o dei valori corrisposti.

Società di capitali, società di persone, enti commerciali, imprenditori individuali residenti in Italia e stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti

Le somme percepite dai soggetti sopra indicati a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al

medesimo regime sopra riportato al Paragrafo 4.11.3.1 della presente Sezione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono, anche in questo caso, utili e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo 4.11.3.1 della presente Sezione.

Soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia

In capo ai soggetti (siano essi persone fisiche o società di capitali) fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni non relative all'impresa. In base ad una interpretazione delle norme, le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra evidenziato.

Fondi Immobiliari

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da un fondo comune di investimento immobiliare italiano dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta. Il risultato annuale del fondo non è soggetto ad imposizione in capo al fondo medesimo.

Fondi Pensione

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da un fondo pensione italiano dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta. Tale risultato viene quindi assoggettato ad un'imposta sostitutiva nella misura dell'11%.

Fondi comuni di investimento mobiliare

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da un fondo comune di investimento mobiliare italiano dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta. Tale risultato viene quindi generalmente assoggettato ad un'imposta sostitutiva nella misura del 12,50%.

4.11.3.2 Plusvalenze

4.11.3.2.1 Azionisti residenti

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di attività di impresa commerciale, realizzate da persone fisiche residenti ai fini fiscali in Italia mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime in ragione del fatto che oggetto di cessione sia una partecipazione qualificata ovvero una partecipazione non qualificata.

Le plusvalenze su *partecipazioni qualificate* diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da *persone fisiche residenti* concorrono alla formazione del reddito complessivo nella misura del 40% del loro ammontare e sono soggette all'IRPEF secondo le aliquote progressive previste per tale imposta.

Le plusvalenze realizzate da enti non commerciali su *partecipazioni qualificate* detenute al di fuori dell'esercizio d'impresa concorrono alla formazione del reddito imponibile IRES in misura pari al 40% del loro ammontare.

Le plusvalenze realizzate da *persone fisiche residenti* (nonché dagli enti non commerciali su partecipazioni detenute fuori dall'esercizio d'impresa) mediante la *cessione di partecipazioni non qualificate* sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%.

In relazione alle modalità di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui sopra, con riferimento alla cessione di partecipazioni non qualificate, oltre al regime ordinario consistente nell'indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi (il c.d. "**Regime della Dichiarazione**"), sono previsti due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente (il c.d. "**Regime del Risparmio Amministrato**" ed il c.d. "**Regime del Risparmio Gestito**").

A) Regime della Dichiarazione

Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta e versare l'imposta sostitutiva nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute in relazione al medesimo periodo.

Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50%, le plusvalenze sono sommate algebricamente alle minusvalenze.

Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, non oltre il quarto. Ciò a condizione che tale eccedenza sia stata indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate.

Poiché detto regime costituisce il regime ordinario, esso trova applicazione qualora il contribuente non opti per uno dei due regimi di seguito indicati.

B) Regime del Risparmio Amministrato

Il contribuente ha facoltà di optare per l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50% su ciascuna plusvalenza realizzata, a condizione che: (i) le Azioni possedute siano affidate in custodia o in amministrazione presso banche, SIM ed altri intermediari abilitati (di seguito, gli "**Intermediari**"); e (ii) il contribuente eserciti un'espressa opzione scritta per il Regime del Risparmio Amministrato.

L'opzione è esercitata dal contribuente con comunicazione sottoscritta contestualmente al conferimento dell'incarico e dell'apertura del deposito o conto corrente o, per i rapporti in essere, anteriormente all'inizio del periodo d'imposta. L'opzione ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo.

L'Intermediario è tenuto a considerare, ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, ogni plusvalenza realizzata in occasione della cessione delle Azioni. L'Intermediario è tenuto a corrispondere detta imposta sostitutiva alle autorità fiscali entro il sedicesimo giorno del secondo mese successivo a quello in cui la stessa sia stata applicata, trattenendone l'importo dagli ammontari da corrispondersi all'investitore. Qualora dalla cessione delle Azioni derivi una minusvalenza, tale minusvalenza potrà essere dedotta da eventuali plusvalenze realizzate successivamente, all'interno del medesimo rapporto di gestione, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi. L'investitore non è tenuto ad indicare le plusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

C) Regime del Risparmio Gestito

Il contribuente che abbia conferito ad un soggetto abilitato ai sensi del TUF l'incarico di gestire patrimoni costituiti da somme di denaro, azioni e altri beni non relativi all'impresa, può optare per l'applicazione della imposta sostitutiva, con l'aliquota del 12,50%, sul risultato della gestione individuale del portafoglio conferito. L'opzione è esercitata dal contribuente con comunicazione sottoscritta, rilasciata al soggetto gestore all'atto delle stipule del contratto o, per i rapporti in essere, anteriormente all'inizio del periodo d'imposta. L'opzione ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. In caso di esercizio dell'opzione di cui sopra, i redditi che concorrono a formare il risultato della gestione non sono soggetti alle imposte sui redditi né alla imposta sostitutiva di cui al punto A) sopra. Ne consegue che il contribuente non è tenuto a includere detti redditi nella propria dichiarazione annuale dei redditi.

Il risultato della gestione è costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno. In particolare, il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare è computato al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e diminuito dei conferimenti effettuati nell'anno, nonché dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta a titolo d'imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo soggetti a imposta sostitutiva, e da quote di fondi comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi.

L'imposta sostitutiva è prelevata dal soggetto gestore, che provvede a versarla all'autorità fiscale competente, entro il 16 febbraio dell'anno successivo a quello in cui è maturato il relativo debito, ovvero entro il sedicesimo giorno del mese successivo a quello in cui è stato revocato il mandato di gestione.

Le plusvalenze realizzate dai soggetti di seguito indicati sono, invece, assoggettate a specifici regimi di seguito descritti:

(i) *Società soggette ad IRES (incluse banche e società d'assicurazione)* - Le plusvalenze realizzate da società residenti in Italia (ivi incluse le stabili organizzazioni in Italia di società ed enti non residenti cui le Azioni siano effettivamente connesse) mediante cessione a titolo oneroso di Azioni concorrono in linea di principio alla formazione del reddito complessivo delle medesime ai fini dell'IRES (a) per l'intero ammontare nell'esercizio in cui siano state realizzate, ovvero (b) se le azioni siano state iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto. In taluni casi, le summenzionate plusvalenze possono altresì essere soggette anche all'imposta regionale sulle attività produttive ("IRAP"), che trova applicazione ad aliquota generalmente pari al 4,25%.

Si noti come l'art. 87 del TUIR preveda un regime di parziale esenzione delle plusvalenze di cui sopra (c.d. *participation exemption*), allorché le partecipazioni rilevanti siano:

- a. possedute ininterrottamente dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- b. classificate tra le immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- c. relative a società residenti, ai fini fiscali, in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato, individuati dal decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 167, comma 4, TUIR (D.M. 21 novembre 2001);
- d. relative a società che esercitano un'impresa commerciale secondo la definizione dell'art. 55, TUIR.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo della plusvalenza, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta anteriore al realizzo stesso. Tali requisiti non rilevano, peraltro, per le partecipazioni in DeA Capital in quanto società quotata. Qualora i requisiti indicati in precedenza siano soddisfatti, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito imponibile in misura pari al 16% del loro ammontare.

Le minusvalenze ed i costi specificamente inerenti al realizzo delle suddette partecipazioni sono integralmente deducibili se le partecipazioni sono prive del requisito di cui alla lettera (b), e/o se le stesse sono state detenute per meno di dodici mesi. Tuttavia dette minusvalenze, se relative a partecipazioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, non sono deducibili fino a concorrenza della quota non imponibile dei dividendi (ovvero dei loro acconti) percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

(ii) società di persone ed enti non commerciali (per le cessioni effettuate in regime d'impresa): le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni di cui all'art. 87 del TUIR concorrono alla formazione del reddito imponibile in misura pari al 40% del loro ammontare;

(iii) *Fondi* - Le plusvalenze realizzate in relazione alle Azioni dai Fondi concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,5% (si veda il precedente Paragrafo 4.11.3.1);

(iv) *Fondi pensione* - Le plusvalenze realizzate in relazione alle azioni DeA Capital dai Fondi Pensione concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato alla fine del periodo d'imposta, soggetto ad un'imposta sostitutiva dell'11% (si veda il precedente Paragrafo 4.11.3.1);

(v) *Fondi Immobiliari* - Le plusvalenze realizzate in relazione alle azioni DeA Capital dai Fondi Immobiliari non sono soggette ad imposizione in capo agli stessi (si veda il precedente Paragrafo 4.11.3.1).

4.11.3.2 Azionisti non residenti

Ai sensi dell'art. 23 comma 1, lett. (f) del TUIR, le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti (privi di stabile organizzazione in Italia cui le partecipazioni siano effettivamente connesse) mediante la cessione a titolo oneroso di partecipazioni non qualificate in DeA Capital, ovunque detenute, sono escluse da tassazione in Italia. Al fine di beneficiare di questo regime di esenzione, agli azionisti non residenti potrebbe essere richiesto di fornire un'autocertificazione attestante di non essere fiscalmente residenti in Italia, qualora ad essi si applichi il regime del risparmio amministrato, ovvero il regime del risparmio gestito di cui al precedente paragrafo.

Tutte le altre tipologie di plusvalenze, sono in linea di principio, soggette ad imposizione in Italia, salva l'applicazione del regime di miglior favore previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili.

4.11.4 Tassa sui contratti di borsa

Ai sensi del Regio Decreto 30 dicembre 1923, n. 3278, come modificato dall'art. 1 del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 435, la tassa sui contratti di borsa trova applicazione sui contratti perfezionati in Italia aventi ad oggetto il trasferimento di azioni, quote o partecipazioni in società di ogni tipo. Ai fini dell'applicazione della tassa sui contratti di borsa, i contratti conclusi tra soggetti residenti e soggetti non residenti si considerano in ogni caso perfezionati in Italia. Inoltre, i contratti perfezionati all'estero hanno efficacia giuridica in Italia purché vengano sottoposti alla tassa sui contratti di borsa.

Le aliquote della tassa applicabili variano a seconda dei soggetti fra cui i suddetti contratti sono conclusi e, in particolare:

- (a) contratti conclusi direttamente fra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi dagli intermediari autorizzati (banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento, di cui al Testo Unico della Finanza, o agenti di cambio): Euro 0,072 ogni Euro 51,65, o frazione, del prezzo delle azioni;
- (b) contratti conclusi fra privati ed intermediari autorizzati, ovvero tra privati, con l'intervento di intermediari autorizzati: Euro 0,0258 ogni Euro 51,65, o frazione, del prezzo delle azioni; e
- (c) contratti conclusi tra intermediari autorizzati: Euro 0,0062 ogni Euro 51,65, o frazione, del prezzo delle azioni.

I seguenti contratti sono, invece, esenti dalla tassa sui contratti di borsa:

- (i) contratti conclusi nei mercati regolamentati;
- (ii) contratti aventi a oggetto titoli ammessi a quotazione nei mercati regolamentati e conclusi al di fuori di tali mercati:

- (a) tra intermediari autorizzati;
- (b) tra intermediari autorizzati e soggetti non residenti;
- (c) tra intermediari autorizzati anche non residenti e organismi di investimento collettivo del risparmio;
- (iii) contratti relativi a operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi a oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione su tali mercati;
- (iv) contratti aventi a oggetto titoli non ammessi a quotazione nei mercati regolamentati e conclusi tra soggetti non residenti e intermediari autorizzati;
- (v) contratti di importo non superiore a Euro 206,58; e
- (vi) contratti di finanziamento in valori mobiliari e ogni altro contratto che persegua la medesima finalità economica.

Sono infine esclusi dalla tassa sui contratti di borsa i contratti riguardanti trasferimenti di azioni effettuati tra soggetti, società o enti, tra i quali esista un rapporto di controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, nn. 1) e 2), cod. civ. ovvero tra società controllate, direttamente o indirettamente, da un medesimo soggetto ai sensi delle predette disposizioni.

4.11.5 Imposta di successione e donazione

Il Decreto Legge 3 ottobre 2006 n. 262 (convertito in legge in data 24 novembre 2006, n. 296), entrato in vigore il 3 ottobre 2006, ha reintrodotto l'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti, sia per causa di morte che per donazione.

Per effetto dell'introduzione di detta normativa i trasferimenti aventi ad oggetto azioni effettuati per successione o donazione sono soggetti all'imposta in misura diversa a seconda del destinatario del trasferimento:

- l'imposta non è dovuta per i trasferimenti a favore del coniuge o di parenti in linea retta, che non eccedano il valore di 1 milione di Euro;
- l'imposta è dovuta nella misura del 4%, sul valore dell'eccedenza (da valutarsi tenendo conto anche del valore delle donazioni o degli altri atti a titolo gratuito), nel caso di trasferimenti a favore del coniuge o di parenti in linea retta che superino 1.000.000,00 Euro;
- l'imposta è dovuta nella misura del 6%, nel caso di trasferimenti a favore di:
 - fratelli e sorelle sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000;
 - altri parenti fino al 4° grado;
 - affini in linea retta;
 - affini in linea collaterale fino al 3° grado;
- l'imposta è dovuta nella misura dell'8%, nel caso di trasferimenti a favore di qualsiasi altro soggetto.

Ai sensi dell'art. 3, comma 4-ter, del D.Lgs. n.346/1990, i trasferimenti, effettuati a favore dei discendenti, di quote sociali o di azioni non sono soggetti ad imposta. Nel caso di quote o azioni di soggetti di cui all'art.73, comma 1, lettera a) del TUIR, il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni con cui è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n.1, del cod. civ. e a condizione che gli

aventi causa continuino l'esercizio dell'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento.

Il citato D.L. n. 262/2006 non ha modificato la norma antielusiva introdotta dalla Legge n. 383/2001, applicabile qualora il beneficiario di un atto di donazione avente ad oggetto determinati valori mobiliari, tra cui le azioni, ceda i valori stessi entro i cinque anni successivi alla donazione.

In particolare, il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi effettuato nel territorio italiano avente ad oggetto azioni, qualora ceda dette azioni entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, che si applica secondo le disposizioni precedentemente illustrate, come se la donazione non fosse stata effettuata (assumendo cioè il valore fiscale dei titoli in capo al donante, con il diritto di scomputare le imposte eventualmente assolte sull'atto di liberalità).

5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

Le Azioni oggetto dell'Offerta rivengono dall'Aumento di Capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 aprile 2007, in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria dei soci, ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ., in data 30 aprile 2004 (si veda la Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5).

In data 21 giugno 2007, sulla base del capitale avente diritto di opzione, la Società ha, quindi, deliberato di emettere n. 204.379.400 Azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per Azione, di cui Euro 1,90 a titolo di sovrapprezzo, nel rapporto di n. 2 Azioni ogni 1 azione posseduta.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta e modalità di sottoscrizione

I diritti di opzione – rappresentati dalla cedola n. 3 – dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Opzione (tra il 25 giugno e il 13 luglio 2007 compresi), presentando apposita richiesta presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

I diritti di opzione saranno negoziabili in borsa dal 25 giugno al 6 luglio 2007 compresi.

L'adesione all'Offerta in Opzione avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli, i quali conterranno almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta in Opzione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

- l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del Prospetto Informativo;
- il richiamo alla Sezione Prima, Capitolo "Fattori di Rischio" contenuto nel Prospetto Informativo.

Presso la sede dell'Emittente sarà inoltre disponibile, per gli intermediari che ne facessero richiesta, un facsimile di modulo di sottoscrizione.

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli sarà effettuata dagli stessi.

5.1.4 Facoltà di revoca e/o sospensione dell'Offerta

L'Offerta diverrà irrevocabile dalla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Milano del corrispondente avviso, ai sensi dell'art. 2441, secondo comma, cod. civ.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta nei termini previsti nel Prospetto, ne verrà data comunicazione al pubblico e a CONSOB entro il giorno antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Opzione, mediante apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale.

5.1.5 Riduzione delle adesioni e modalità di rimborso

Non è prevista alcuna possibilità per i sottoscrittori di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare delle adesioni

L'Offerta in Opzione è destinata agli azionisti di DeA Capital, senza alcuna limitazione quantitativa, nel rapporto di n. 2 Azioni ogni 1 azione posseduta.

5.1.7 Ritiro della adesione

L'adesione all'Offerta è irrevocabile salvo i casi di legge e non può essere sottoposta a condizioni.

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, presso l'intermediario autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione; nessun onere o spesa accessoria è prevista da parte dell'Emittente a carico del richiedente.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Opzione verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Opzione.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta

Trattandosi di un'offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla CONSOB i risultati dell'Offerta è l'Emittente.

I risultati dell'Offerta al termine del Periodo di Opzione verranno comunicati entro 5 giorni dal termine del Periodo di Opzione, mediante apposito comunicato.

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Opzione ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, cod. civ., la Società offrirà in borsa gli eventuali diritti di opzione non esercitati e informerà Borsa Italiana sulle date di effettuazione dell'offerta in borsa almeno il secondo giorno di mercato aperto antecedente l'inizio dell'offerta stessa. Entro il giorno precedente l'inizio dell'offerta in borsa dei diritti di opzione non esercitati, sarà pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei diritti di opzione non esercitati da offrire in borsa ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, cod. civ. e delle date delle riunioni in cui l'offerta sarà effettuata.

La comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta in Opzione sarà effettuata entro cinque giorni dalla sottoscrizione delle Azioni al termine del periodo di offerta dei diritti di opzione non esercitati di cui all'art. 2441, terzo comma, cod. civ., mediante apposito comunicato.

5.1.10 Diritti di opzione

I diritti di opzione dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Opzione (tra il 25 giugno e il 13 luglio 2007), presentando apposita richiesta presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

I diritti di opzione saranno negoziabili in borsa dal 25 giugno al 6 luglio 2007 compresi.

I diritti di opzione non esercitati entro il 13 luglio 2007 compreso saranno offerti in borsa dalla Società, ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, cod. civ.

5.2 Piano di ripartizione e assegnazione

5.2.1 Destinatari e mercati dell'Offerta

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione saranno offerte in opzione agli azionisti della Società.

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano.

L'Offerta è rivolta indistintamente, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti di DeA Capital, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia nonché in qualsiasi altro Paese in cui tale promozione richieda l'approvazione delle competenti Autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti locali (Altri Paesi). Parimenti, non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

Né il Prospetto Informativo né qualsiasi altro documento afferente l'Offerta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni DeA Capital con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, o a persone che DeA Capital o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni DeA Capital per conto di detti titolari. La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni all'Offerta in virtù di tali documenti.

Le Azioni non sono state né saranno registrate ai sensi del *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi.

5.2.2 Impegni a sottoscrivere gli strumenti finanziari dell'Emittente

De Agostini ha assunto l'impegno irrevocabile a sottoscrivere tutte le Azioni spettanti in opzione a quelle possedute.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

Vista la natura dell'Offerta in Opzione, non sono previste comunicazioni ai sottoscrittori prima dell'assegnazione delle Azioni.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

5.2.5 Over Allotment e Greenshoe

Non applicabile alla presente Offerta.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

In conformità ai criteri fissati nella deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 15 aprile 2007 (si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2), in data 21 giugno 2007 la Società ha determinato di

offrire in opzione le Azioni al prezzo di Euro 2,90 cadauna, di cui Euro 1,90 a titolo di sovrapprezzo. Tale prezzo è stato determinato tenendo conto anche delle condizioni dei mercati finanziari in generale, dell'andamento delle quotazioni delle azioni DeA Capital in particolare, nonché della struttura e della dimensione dell'Offerta in Opzione.

5.3.2 Limitazione del diritto di opzione degli azionisti dell'Emittente

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, primo comma, cod. civ. e non sono previste limitazioni ai diritti di opzione spettanti agli aventi diritto.

5.3.3 Eventuale differenza tra Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i principali dirigenti, o persone affiliate

Nel corso dell'esercizio 2006, i beneficiari dei Piani 2001, 2003, 2004 e 2005 hanno esercitato *stock options* su complessive n. 1.101.750 azioni della Società, ad un prezzo compreso tra Euro 1,524 e Euro 5,533, per un controvalore complessivo di Euro 2,5 milioni.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta e dei collocatori

Trattandosi di un'offerta in opzione ai sensi dell'art. 2441, primo comma, cod. civ., non esiste un responsabile del collocamento.

5.4.2 Denominazione e indirizzo degli organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni paese

Le richieste di sottoscrizione delle Azioni devono essere trasmesse tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

5.4.3 Impegni di sottoscrizione e garanzia

L'Offerta, per la parte residua rispetto a quella oggetto degli impegni di cui alla Sezione Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2, è assistita da una garanzia promossa e diretta da Mediobanca.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di sottoscrizione e garanzia

Il contratto di garanzia, che sarà stipulato tra la Società e Mediobanca entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione, comprenderà, tra l'altro, le usuali clausole che danno la facoltà ai membri del consorzio di garanzia di revocare l'impegno di garanzia ovvero far cessare l'efficacia dello stesso al ricorrere, *inter alia*, di fatti o eventi di natura straordinaria, tra i quali: (i) gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero gravi mutamenti che riguardino o incidano sulla situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta ovvero (ii) il fatto che le dichiarazioni e le garanzie prestate dalla Società nel contratto di garanzia risultino non veritiere, complete o corrette.

6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

Le Azioni saranno ammesse alla quotazione ufficiale presso il MTAX Segmento Star, al pari delle azioni DeA Capital attualmente in circolazione.

In conformità a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione di DeA Capital del 15 aprile 2007, l'Aumento di Capitale prevede l'emissione sino ad un massimo di 260.869.565 Azioni, che rappresentano una quota percentuale massima superiore al 10% del numero di azioni della Società della stessa classe già ammesse alla negoziazione. Pertanto, ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti, il presente Prospetto Informativo costituisce anche prospetto di quotazione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale. Ai sensi dell'articolo 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni saranno ammesse in via automatica alla quotazione presso l'MTAX – Segmento Star, al pari delle azioni DeA Capital attualmente in circolazione.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla data del Prospetto, le azioni della Società sono negoziate esclusivamente presso il MTAX – Segmento Star.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità dell'Aumento di Capitale altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta.

6.4 Intermediari nel mercato secondario

Non applicabile all'Offerta in Opzione.

6.5 Stabilizzazione

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

7 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

Le Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente e, pertanto, per tutte le informazioni riguardanti la Società e il Gruppo, si rinvia ai dati e alle informazioni già fornite nella Nota di Sintesi e nella Sezione Prima del Prospetto Informativo.

8 SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale, in caso di integrale sottoscrizione dello stesso, sono stimati pari ad Euro 584,7 milioni circa.

Per quanto riguarda la destinazione dei proventi dell'Offerta, si veda Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.4.

L'ammontare complessivo delle spese, inclusive delle commissioni di garanzia, è stimato in circa Euro 8 milioni.

9 DILUIZIONE

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli azionisti di DeA Capital che decideranno di aderirvi sottoscrivendo la quota di loro competenza.

Nel caso di mancato esercizio dei diritti di opzione spettanti, gli azionisti subirebbero una diluizione massima della propria partecipazione, in termini percentuali sul capitale sociale, pari al 66,7%, in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

Il presente Prospetto Informativo non contiene informazioni supplementari.

APPENDICI

- Relazioni della società di revisione sul bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006;
- Relazione della società di revisione concernente l'esame dei bilanci e degli indicatori pro-forma.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156
DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli Azionisti di
CDB Web Tech SpA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2004

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato di CDB Web Tech SpA chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato 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 consolidato, 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 sul bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati a fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 marzo 2004.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del gruppo CDB Web Tech SpA al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del Gruppo.

Milano, 4 aprile 2005

PricewaterhouseCoopers SpA


Ezio Bassi
(Revisore contabile)

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156
DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli azionisti di
CDB Web Tech SpA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2005

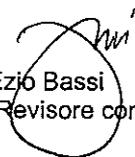
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato e dalle relative note esplicative, della CDB Web Tech SpA chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della CDB Web Tech SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio consolidato è stato preparato per la prima volta secondo gli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
- 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 consolidato, 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.
- 3 Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti secondo i medesimi principi contabili. Inoltre nella sezione intitolata "IFRS 1 – Transizione agli IAS/IFRS Bilancio Consolidato" delle note esplicative sono illustrati gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e sono incluse le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal

principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati e pubblicati contestualmente alla rendicontazione semestrale obbligatoria, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 4 ottobre 2005.

- 4 A nostro giudizio, il bilancio consolidato della CDB Web Tech SpA al 31 dicembre 2005 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso è pertanto redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, il risultato economico consolidato, le variazioni del patrimonio netto consolidato ed i flussi di cassa consolidati per l'esercizio chiuso a tale data del Gruppo CDB Web Tech.
- 5 A titolo di richiamo di informativa si segnala che una parte significativa delle attività, esposte nel bilancio consolidato della CDB Web Tech SpA, è rappresentata da investimenti diretti in società, in fondi di venture capital ed in hedge funds non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al loro miglior giudizio ed 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.

Milano, 14 marzo 2006

PricewaterhouseCoopers SpA


Ezio Bassi
(Revisore contabile)



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



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 sull'esame dello stato patrimoniale consolidato pro-forma e del conto economico consolidato pro-forma del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Al Consiglio di Amministrazione della
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma (di seguito anche "prospetti pro-forma") corredati delle note esplicative del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

I prospetti pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital chiuso al 31 dicembre 2006 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. Il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital chiuso al 31 dicembre 2006 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relativa relazione in data 5 aprile 2007.

I prospetti pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti i) della prospettata acquisizione di una partecipazione in Santé S.a.r.l., ii) della prospettata acquisizione delle quote del fondo comune di investimento di tipo chiuso denominato IDeA I Fund of Funds, nonché dell'aumento del capitale sociale finalizzato al reperimento delle risorse necessarie per il finanziamento delle citate operazioni.

L'operazione relativa al prospettato investimento nella Santé S.a.r.l., pari al 43,01% del relativo capitale sociale, è finalizzata all'acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale sociale di Générale De Santé S.A.. Come evidenziato dagli Amministratori nelle note esplicative, DeA Capital S.p.A. non avrà il controllo della Santé S.a.r.l..

Il bilancio consolidato del Gruppo Générale De Santé S.A. chiuso al 31 dicembre 2006 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.A. e di Deloitte & Associés a seguito della quale è stata emessa la relativa relazione in data 17 aprile 2007. La situazione patrimoniale ed economica della società Santé S.a.r.l. al 31 dicembre 2006, redatta secondo gli stessi principi contabili utilizzati dal Gruppo DeA Capital, è stata da noi esaminata per le finalità del presente incarico.

Le quote del fondo comune di investimento di tipo chiuso IDeA I Fund of Funds, attualmente gestito da Wise SGR S.p.A. e attivo dal mese di febbraio 2007, oggetto del prospettato investimento, sono attualmente di proprietà della De Agostini SICAR S.A..

Gli aspetti relativi all'acquisizione delle quote del fondo comune di investimento di tipo chiuso IDeA I Fund of Funds sono stati da noi esaminati per le finalità del presente incarico.

- 2 I prospetti pro-forma, corredati delle note esplicative, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'art. 71 del "Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti" adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

L'obiettivo della redazione dello stato patrimoniale consolidato pro-forma e del conto economico consolidato pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo DeA Capital delle prospettate operazioni sopra menzionate, come se esse fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2006 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2006. Tuttavia, va rilevato che qualora le operazioni sopra descritte fossero realmente avvenute alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei prospetti pro-forma compete agli Amministratori della DeA Capital S.p.A.. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei prospetti pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla DeA Capital S.p.A. per la redazione dei prospetti relativi allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, corredati delle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti i) della prospettata acquisizione di una partecipazione in Santé S.a.r.l., ii) della prospettata acquisizione delle quote del fondo comune di investimento di tipo chiuso denominato IDeA I Fund of Funds, nonché dell'aumento del capitale sociale finalizzato al reperimento delle risorse necessarie per il finanziamento delle citate operazioni, sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per



DeA Capital S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2006

l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione e i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 17 maggio 2007

KPMG S.p.A.

Paolo Valsecchi
Socio