

**CREDEM PRIVATE EQUITY SGR S.p.A.**

*Fondo Comune d'Investimento Chiuso*

***Credem Venture Capital Fund***

**RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2008**

**CREDEM PRIVATE EQUITY SGR S.p.A.**

*Sede Legale: Via Che Guevara, 4, 42100 Reggio Emilia*

*Tel 0522.323123 – Telefax 0522.983908*

*Capitale Sociale Euro 2.400.000 i.v.*

*R.E.A. n.242941 – CF, P.IVA e Reg.Imp. RE n. 02008670354*

*Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia (D.Lgs 58/98 art.59)*

*Iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio al n.158*

**Relazione degli Amministratori della Società di Gestione al Rendiconto del Fondo al  
31/12/2008**

Il 2008 è stato caratterizzato da una congiuntura macroeconomica mondiale molto sfavorevole, ciò nonostante la società ha proseguito l'attività di investimento del portafoglio di partecipazioni.

Nel corso dell'anno il fondo ha perfezionato l'acquisizione di tre nuove partecipazioni:

- a gennaio - Tecnogear specializzata nella progettazione e produzione di ingranaggi di precisione;
- a giugno - Galeati Industrie Grafiche S.r.l. con sede a Imola (Bo), la cui attività tipografica risale al 1816.;
- a dicembre - Poplast produttore di imballaggi flessibili mono e multi strato.

E' inoltre proseguita l'attività di gestione e sviluppo delle partecipate in portafoglio. Le attese negative sul 2009 condizioneranno la strategia di investimento del fondo che risulterà molto selettiva verso nuove acquisizioni e particolarmente attenta nel sostegno delle attuali partecipazioni.

Il valore complessivo del fondo è di Euro 37.404.954 milioni, diviso in 770 quote con valore unitario pari a Euro **48.577,863** contro i **49.479,198** dell'esercizio precedente.

Il risultato negativo del fondo, in assenza di proventi da dismissioni, è determinato principalmente dalla svalutazione del 50% di Arketipo come dettagliato nella scheda della partecipata, dal decremento dei tassi di interessi attivi sulla liquidità e dagli oneri per provvigioni a favore della SGR.

Nel periodo considerato il Fondo non ha provveduto alla distribuzione di proventi, non ha esercitato la facoltà di procedere al rimborso parziale di quote a fronte di disinvestimenti, non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo di appartenenza e non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## ***Principi Contabili***

CREDEM Private Equity SGR S.p.A. nella compilazione del rendiconto ha utilizzato i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio e con quelli dell'esercizio precedente per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, sono i seguenti:

- le compravendite di titoli italiani sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data d'effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati generalmente registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originate dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi d'acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nella parte B sezione 1 della Nota Integrativa, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data del rendiconto;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nel rendiconto tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati convertendo al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto.

## ***Regime di tassazione***

I fondi comuni d'investimento mobiliare non sono soggetti alle imposte sui redditi, a norma dell'art.9 della Legge n°77/83 così come modificata dal Decreto Legislativo n°461 del 21 Novembre 1997. Le ritenute operate sui redditi di capitale si applicano a titolo d'imposta. Sul risultato della gestione del fondo, maturato in ciascun anno, la Società di gestione del Risparmio preleva un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo d'imposta sostitutiva.

Il risultato negativo della gestione di un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in loro capienza, o utilizzato, in tutto o in parte, dalla Società di gestione del Risparmio in diminuzione del risultato di gestione d'altri fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo, riconoscendo il relativo importo a favore del fondo che ha maturato il risultato negativo.

### ***Destinazione degli utili***

I proventi conseguiti dal Fondo, inclusi i plusvalori realizzati, non sono distribuiti ai Partecipanti, ma vengono patrimonializzati nel valore complessivo del Fondo stesso in quanto caratterizzato come Fondo ad accumulazione.

### ***Attività di classamento dei certificati***

Banca Depositaria delle quote è il Credito Emiliano S.p.A.

Il collocamento delle quote è stato effettuato e seguito da Credito Emiliano S.p.A. e Banca Euromobiliare S.p.A. Le quote del fondo sono gestite presso la Sede di:

- Credem Private Equity SGR S.p.A.
- Credito Emiliano S.p.A.
- Banca Euromobiliare S.p.A.

### ***Eventi successivi al 31.12.2008***

Nessun evento successivo di rilievo è da segnalare.

RENDICONTO DEL FONDO **CREDEM VENTURE CAPITAL**  
**Situazione Patrimoniale**

RENDICONTO DEL FONDO				
Credem Venture capital				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 2008-12-31		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>32.123.678</b>	<b>85,86%</b>	<b>35.345.408</b>	92,69%
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>15.340.169</b>	<b>41,00%</b>	6.810.169	17,86%
<b>A1.</b> Partecipazioni di controllo	14.590.169	<b>39,00%</b>	5.310.169	13,92%
<b>A2.</b> Partecipazioni non di controllo	750.000	<b>2,00%</b>	1.500.000	3,93%
<b>A3.</b> Altri titoli di capitale				
<b>A4.</b> Titoli di debito				
<b>A5.</b> Parti di OICR				
<b>STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>16.783.509</b>	<b>44,86%</b>	28.535.238	74,83%
<b>A6.</b> Titoli di capitale				
<b>A7.</b> Titoli di debito	16.783.509	44,86%	28.535.238	74,83%
<b>A8.</b> Parti di O.I.C.R.				
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>A9.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
<b>A10.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>A11.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
<b>B1.</b> Immobili dati in locazione				
<b>B2.</b> Immobili dati in locazione finanziaria				
<b>B3.</b> Altri immobili				
<b>B4.</b> Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
<b>C1.</b> Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
<b>C2.</b> Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.001.439</b>	<b>5,35%</b>	<b>550.997</b>	1,44%
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	2.001.439	5,35%	550.997	1,44%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>3.288.093</b>	<b>8,79%</b>	<b>2.237.874</b>	5,87%
<b>G1.</b> Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
<b>G2.</b> Ratei e risconti attivi	389.351	1,04%	581.665	1,53%
<b>G3.</b> Risparmio d' imposta	183.150	0,49%	95.244	0,25%
<b>G4.</b> Altre	2.715.592	7,26%	1.560.965	4,09%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>37.413.210</b>	<b>100,00%</b>	<b>38.134.278</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 2008-12-31	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>8.256</b>	<b>35.296</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	5.943	8.212
M2. Debiti di imposta		17.084
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	2.313	10.000
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>8.256</b>	<b>35.296</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)</b>	<b>37.404.954</b>	<b>38.098.982</b>
Numero delle quote in circolazione	770.000	770.000
Valore unitario delle quote	48.577,863	49.479,198

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	
Quote rimborsate	

RENDICONTO DEL FONDO CREDEM VENTURE CAPITAL

**Sezione Reddituale**

RENDICONTO DEL FONDO Credem Venture capital				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 2008-12-31		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>30.251</b>		<b>1.143.950</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	<b>-750.000</b>			
A1.1 Dividendi e altri proventi				
A1.2 Utili/perdite da realizzi				
A1.3 Plusi/minusvalenze	<b>-750.000</b>			
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
A2.1 Interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 Utili/perdite da realizzi				
A2.3 Plusi/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>			<b>1.143.950</b>	
<b>A3. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>780.251</b>		1.143.950	
A3.1 Interessi, dividendi e altri proventi	818.475		1.035.179	
A3.2 Utili/perdite da realizzi	-6.662		-7.199	
A3.3 Plusi/minusvalenze	-31.562		115.970	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>30.251</b>		<b>1.143.950</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
<b>B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI</b>				
<b>B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI</b>				
<b>B3. PLUSI/MINUSVALENZE</b>				
<b>B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>				
<b>B5. AMMORTAMENTI</b>				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>				
<b>C. CREDITI</b>				
<b>C1. interessi attivi e proventi assimilati</b>				
<b>C2. Incrementi/decrementi di valore</b>				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>11.116</b>			
<b>D1. interessi attivi e proventi assimilati</b>	11.116			
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>E1. Proventi</b>				
<b>E2. Utile/perdita da realizzi</b>				
<b>E3. Plusvalenze/minusvalenze</b>				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>41.367</b>		<b>1.143.950</b>

	Rendiconto al 2008-12-31		Rendiconto esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
<b>F1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
<b>F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>F3. LIQUIDITA'</b>				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			<b>1.245</b>	
<b>G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>			1.245	
<b>G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>41.367</b>		<b>1.145.195</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-1</b>			
<b>H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-1			
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti	-1			
<b>H2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>41.366</b>		<b>1.145.195</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-1.029.999</b>		<b>-1.030.330</b>	
<b>I1. Provvigioni di gestione SGR</b>	-952.504		-949.919	
<b>I2. Commissioni banca depositaria</b>	-65.000		-65.000	
<b>I3. Oneri per esperti indipendenti</b>				
<b>I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico</b>	-6.340		-8.750	
<b>I5. Altri oneri di gestione</b>	-6.155		-6.660	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>205.039</b>		<b>22.030</b>	
<b>L1. Interessi attivi su disponibilita' liquide</b>	44.915		10.712	
<b>L2. Altri ricavi</b>	160.124		11.415	
<b>L3. Altri oneri</b>			-98	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-783.594</b>		<b>136.895</b>
<b>M. IMPOSTE</b>	<b>89.566</b>		<b>-17.306</b>	
<b>M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>			-17.084	
<b>M2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>	104.990			
<b>M3. ALTRE IMPOSTE</b>	-15.424		-221	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-694.028</b>		<b>119.589</b>

## **Nota Integrativa**

### **Forma e contenuto del rendiconto di gestione**

Il rendiconto di gestione del fondo è stato redatto in osservanza ai modelli stabiliti dalla Banca d'Italia con Provvedimento del **14 Aprile 2005** e si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale e di una Nota Integrativa che ne costituisce una parte integrante avente la funzione di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale al fine di esporre ulteriori notizie al pubblico sull'andamento della gestione.

Il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili sono redatti in unità di Euro senza cifre decimali.

*Tutti gli schemi allegati relativi a voci che non presentino alcuna consistenza nei periodi posti a raffronto o che non siano stati interessati da alcuna movimentazione sono stati omessi.*

### **Parte A – Andamento del valore della Quota**

#### **Parte A - Andamento del Valore della Quota**

L'ammontare del Fondo è di € 38.500.000 suddiviso in 770 quote del valore nominale di € 50.000. Il valore della quota al 31/12/2008 risulta pari a € **48.577,863** registrando la seguente evoluzione:

<b>Fondo</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>CREDEM Venture Capital</b>	48.577,863	49.479,198	49.323,887

Il Fondo si trova nella fase di investimento delle proprie disponibilità, non avendo effettuato nessun disinvestimento. La riduzione di valore delle quote è ascrivibile alla svalutazione della partecipata Arketipo, alla decurtazione delle commissioni di gestione dal patrimonio del fondo e dall'incidenze delle commissioni riconosciute alla Banca Depositaria. Gli interessi percepiti sugli investimenti in strumenti finanziari quotati e sulla disponibilità liquida hanno parzialmente compensato tale diminuzione.

#### **Raffronto tra la Variazioni del Valore della Quota ed il relativo Parametro di Riferimento**

Non esiste un parametro di riferimento (c.d. benchmark) a cui raffrontare la variazione di valore della quota.

#### **Natura Qualitativa / Quantitativa dei Rischi assunti durante l'esercizio**

La disponibilità del Fondo investita in titoli di stato quotati emessi da paesi UE, rappresenta il 44,86% del totale attività. I titoli sono stati selezionati nel rispetto dei limiti di concentrazione e prudenziali stabiliti dal Regolamento di Banca d'Italia del 14 Aprile 2005 e in ottemperanza all'art.4.5 del regolamento di gestione del Fondo.

A partire dal primo semestre 2007 è stato attivato un sistema di risk management per il monitoraggio delle partecipate, anche quest'anno sono proseguite le attività sulla base dei principi dell'"International Private Equity and Venture Capital Valuation". Tali applicazioni hanno portato alla decisione di svalutare Arketipo S.p.A.

### **Sezione I - Criteri di Valutazione**

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati ai fini della determinazione del valore della attività del Fondo sono quelli stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la Consob, ed i successivi aggiornamenti.

In data 14 Aprile 2005 la Banca d'Italia ha emanato il nuovo Regolamento sui Fondi Comuni d'Investimento, il quale ha aggiornato i criteri di valutazione delle attività che compongono i fondi, nonché i metodi di calcolo del valore unitario delle quote previsti dal regolamento applicativo della legge n. 344/93.

Il Regolamento di Banca d'Italia precisa che l'estensione dell'orizzonte temporale dell'investimento e il grado di incertezza connesso con le condizioni di liquidabilità richiedono l'osservanza del principio generale di prudenza ai fini della valutazione a valori correnti.

Gli importi monetari riportati nella presente nota sono espressi, dove non diversamente indicato, in Euro arrotondati all'unità.

#### **Criteri di valutazione**

I criteri, la cui applicazione alla fine del periodo determina il valore del portafoglio, sono i seguenti:

- partecipazioni in aziende non quotate sono iscritte al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurne il costo d'acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato;
- le obbligazioni convertibili non quotate sono iscritte al costo, rettificato al fine di ricondurne il costo d'acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato;
- le obbligazioni quotate emesse da paesi sovrani del G7 e della UE e da emittenti sovranazionali sono valutate al prezzo di riferimento o last-price della borsa di trattazione del titolo oppure utilizzando il bid o mid price del contributore market maker;
- le disponibilità liquide e le posizioni debitorie sono valutate in base al valore nominale;
- per le operazioni "pronti contro termine" su titoli l'ammontare erogato a pronti figura come credito tra le "attività diverse", i ricavi inerenti tali operazioni vengono ripartiti lungo la durata dell'operazione stessa, tenendo conto degli interessi maturati sui titoli e del differenziale tra prezzo secco a pronti e prezzo secco a termine;
- gli impegni per titoli da consegnare e da ricevere per operazioni a termine sono esposti al valore previsto contrattualmente.

#### **Contabilizzazione delle operazioni**

La contabilizzazione delle operazioni avviene nel rispetto del principio della competenza economica, indipendentemente dalla data effettiva dell'incasso o del pagamento.

Il presente rendiconto è redatto sulla base delle disposizioni del provvedimento della Banca d'Italia del 14 Aprile 2005.

#### **Criteri di compilazione delle schede relative alle società partecipate**

Per la compilazione delle schede concernenti le società partecipate, sono stati utilizzati i dati dei bilanci approvati e depositati e, ove non disponibili, i dati dei bilanci proforma, eventualmente soggetti a due diligence contabile.

**- Totale Attività:**

- + A Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti
- + B Immobilizzazioni
- + C Attivo circolante
- + D Ratei e risconti

= **Totale Attività**

**- Partecipazioni:**

- + B.III.1.a Partecipazioni in imprese controllate
- + B.III.1.b Partecipazioni in imprese collegate
- + B.III.1.c Partecipazioni imprese in controllanti
- + B.III.1.d Partecipazioni in altre imprese

= **Partecipazioni**

**- Immobili:**

- + B.II.1 Terreni e fabbricati

= **Immobili**

**- Indebitamento:**

- + D.1 Obbligazioni scadenti entro l'es. successivo
- + D.2 Obbligazioni convert. scadenti entro l'es. successivo
- + D.3 Debiti verso soci per finanziamenti entro l'es. successivo
- + D.4 Debiti verso banche scadenti entro l'es. successivo
- + D.5 Debiti verso altri finanz. scadenti entro l'es. successivo

= **Indebitamento a breve termine**

- + D.1 Obbligazioni scadenti oltre l'es. successivo
- + D.2 Obbligazioni convert. scadenti oltre l'es. successivo
- + D.3 Debiti verso soci per finanziamenti oltre l'es. successivo
- + D.4 Debiti verso banche scadenti oltre l'es. successivo
- + D.5 Debiti verso altri finanz. scadenti oltre l'es. successivo

= **Indebitamento a medio e lungo termine**

**- Patrimonio netto:**

- + A .I Capitale
- + A .II Riserva da sovrapprezzo delle azioni
- + A .III Riserva di rivalutazione
- + A .IV Riserva legale
- + A .V Riserve statutarie
- + A .VI Riserva per azioni proprie in portafoglio
- + A.VII Altre riserve
- + A .VIII Utili (perdite) portati a nuovo
- + A .IX Utile (perdita) dell'esercizio

= **Patrimonio netto**

**- Capitale Circolante Lordo:**

- + C Totale attivo circolante
- + B.III.2.a Crediti verso controllate scadenti entro l'es. successivo
- + B.III.2.b Crediti verso collegate scadenti entro l'es. successivo
- + B.III.2.c Crediti verso controllanti scadenti entro l'es. successivo
- + B.III.2.d Crediti verso altri scadenti entro l'es. successivo
- C.II.1 Cred. verso clienti scadenti oltre l'es. successivo
- C.II.2 Cred. verso controllate scadenti oltre l'es. successivo
- C.II.3 Cred. verso collegate scadenti oltre l'es. successivo
- C.II.4 Cred. verso controllanti scadenti oltre l'es. successivo
- C.II.5 Cred verso altri scadenti oltre l'es. successivo
- + D Ratei e risconti attivi

= **Capitale circolante lordo**

**- Capitale Circolante Netto:**

**+ Capitale circolante lordo**

- D.1 Obbligazioni scadenti entro es. successivo
- D.2 Obbligazioni conv. scadenti entro es. successivo
- D.3 Debiti verso soci per finanziamenti entro l'es. successivo
- D.4 Debiti verso banche scadenti entro es. successivo
- D.5 Debiti verso altri finanziatori scadenti entro es. successivo
- D.6 Acconti
- D.7 Debiti verso fornitori scadenti entro es. successivo
- D.8 Debiti rappr.titoli di c reddito scadenti entro es. successivo
- D.9 Debiti verso controllate scadenti entro es. successivo
- D.10 Debiti verso collegate scadenti entro es. successivo
- D.11 Debiti verso controllanti scadenti entro es. successivo
- D.12 Debiti tributati scadenti entro es. successivo
- D.13 Debiti verso ist. previdenza e sic. sociale scadenti entro es. succ.
- D.14 Altri debiti scadenti entro es. succ.
- E Ratei e risconti passivi

**= Capitale circolante netto**

**- Capitale Fisso Netto:**

- + B.I Immobilizzazioni immateriali
- + B.II Immobilizzazioni materiali

**= Capitale fisso netto**

**- Posizione Finanziaria Netta:**

- + B.III.2.a Crediti verso controllate sc adenti entro es. successivo
- + B.III.2.b Crediti verso collegate s cadenti entro es. successivo
- + B.III.2.c Crediti verso controllanti scadenti entro es. successivo
- + B.III.2.d Crediti verso altri s cadenti entro es. successivo
- + C.II.1 Crediti verso c lienti scadenti entro es. successivo
- + C.II.2 Crediti verso controllate sc adenti entro es. successivo
- + C.II.3 Crediti verso collegate s cadenti entro es. successivo
- + C.II.4 Crediti verso controllanti scadenti entro es. successivo
- + C.II.5 Crediti verso altri s cadenti entro es. successivo
- + C.III.1 Partecipazioni in controllate
- + C.III.2 Partecipazioni in collegate
- + C.III.3 Partecipazioni in controllanti
- + C.III.4 A ltre partecipazioni
- + C.III.5 Azioni proprie
- + C.III.6 Altri titoli
- + C.IV .1 Depositi bancari e postali
- + C.IV .2 Assegni
- + C.IV .3 Danaro e valori in cassa
- D.1 Obbligazioni scadenti entro es . successivo
- D.2 Obbligazioni conv. scadenti entro es. successivo
- D.3 Debiti verso soci per finanziamenti entro l'es. successivo
- D.4 Debiti verso banche scadenti entro es . successivo
- D.5 Debiti verso altri finanziatori scadenti entro es . successivo
- D.6 Acconti
- D.7 Debiti verso fornitori scadenti entro es . successivo
- D.8 Debiti rappr.titoli di c reddito scadenti entro es . successivo
- D.9 Debiti verso controllate scadenti entro es . successivo
- D.10 Debiti verso collegate scadenti entro es . successivo
- D.11 Debiti verso controllanti scadenti entro es . successivo
- D.12 Debiti tributati scadenti entro es . successivo
- D.13 Debiti verso ist. previdenza e sic. sociale scadenti entro es . succ.
- D.14 Altri debiti scadenti entro es . succ.

**= Posizione finanziaria netta**

**- Fatturato:**

- + A.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni

**= Fatturato**

**- Margine Operativo Lordo:**

- + A .1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni
- + A .2 Variazione rimanenze di prod. In corso di lavoraz., semilav. e finiti
- B.6 Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
- B.7 Cos ti per servizi
- B.11 Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di cons. e merci

**= Margine operativo lordo**

**- Risultato Operativo:**

**+ Margine operativo lordo**

- B.8 Costi per godimento beni di terzi
- B.9 Costi per il personale
- B.10.a Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali
- B.10.b Ammortamento delle immobilizzazioni materiali
- B.10.c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni
- B.10.d Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante
- B.14 Oneri diversi di gestione

= Risultato operativo

**- Saldo proventi e oneri finanziari e saldo proventi oneri straordinari:**

- + C Proventi e oneri finanziari
- = **Saldo proventi e oneri finanziari**
- + E Proventi e oneri straordinari

= **Saldo proventi e oneri straordinari**

**- Risultato prima delle imposte:**

- + A Valore della produzione
- B Costi della produzione
- +/- C Proventi e oneri finanziari
- +/- D Rettifiche di valore di attività finanziarie
- +/- E Proventi e oneri straordinari

= Risultato prima delle imposte

**- Utile netto** si è inteso la voce 26 del Conto Economico al netto dell'utile o perdita di competenza delle minoranze;

- + 26 Utile (perdita) dell'esercizio
- Utile (perdita) di competenza di terzi

= **Utile netto**

**- Ammortamenti:**

- B.10.a Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali
- B.10.b Ammortamento delle immobilizzazioni materiali
- B.10.c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni

= **Ammortamenti dell'esercizio**

**Aggregati significativi**

Nei commenti di seguito riportati relativi all'andamento delle partecipate in essere, gli aggregati "Ricavi", "Ebitda" e "Indebitamento finanziario netto" sono composti nel modo seguente:

**Ricavi**

- + A.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni
- + A.5 Altri ricavi e proventi

= **Ricavi**

**Ebitda**

- + A.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni
- + A.2 Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti
- + A.3 Variazioni delle rimanenze di lavori in corso su ordinazione
- + A.5 Altri ricavi e proventi
- B Costi della produzione
- + B.10.a Ammortamenti immateriali
- + B.10.b Ammortamenti materiali

= **Ebitda**

**Indebitamento finanziario netto**

- + D.1 Obbligazioni
- + D.3 Debiti verso soci per finanziamenti
- + D.4 Debiti verso banche
- + D.5 Debiti verso altri finanziatori
- C.III.6 Altri titoli
- C.IV Disponibilità liquide

= **Indebitamento finanziario netto \***

\* Tale dato comprende, se presenti, i debiti di natura finanziaria riclassificati nella voce D.7 Debiti verso fornitori.

**Sezione II – Le Attivita'**

ELENCO STRUMENTI FINANZIARI

N	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT TV 01/04/09	6.530.485	17,46%
2	FINLAND 5% 25APR09	5.366.535	14,34%
3	OAT 4%25APR09	4.886.489	13,06%
4	TOPGEAR SRL	3.185.000	8,51%
5	AGRIFARMA SPA	3.158.169	8,44%
6	TOPPLAST SRL	3.080.000	8,23%
7	GALEATI INDUSTRI GRAFICHE SRL	3.000.000	8,02%
8	FIDA SRL	2.167.000	5,79%
9	ARKETIPO sPa	750.000	2,00%
	Totale Portafoglio	<b>32.123.678</b>	85,86%
	TOTALE ATTIVITA'	37.413.210	

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Non sono presenti strumenti finanziari non quotati, diversi dalle partecipazioni.

Tavola A-Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: **AGRIFARMA S.P.A.**

Sede: VIA PARMA, 394 - 16043 CHIAVARI (GE)

Attività esercitata: Distribuzione e commercializzazione di prodotti per animali domestici al dettaglio attraverso la catena Arcaplanet.

### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli del fondo nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	600.000	60%	3.158.169,38	3.158.169,38	3.158.169,38
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

### B) Dati di bilancio dell'emittente Agrifarma S.p.A.

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31/12/07	Esercizio Precedente 31/12/06	Secondo esercizio Precedente
1) totale attività	11.998.001	8.180.859	7.923.513
2) partecipazioni			
3) immobili			217.788
4) indebitamento a breve termine	1.502.636	170.936	1.457
5) indebitamento a medio/lungo termine	325.383	1.112.161	1.204.301
6) patrimonio netto	3.647.350	3.596.866	3.577.585
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari			
. capitale circolante lordo	6.098.537	6.380.381	6.479.413
. capitale circolante netto	-549.384	3.249.766	3.695.816
. capitale fisso netto	2.260.804	1.675.763	1.405.874
. posizione finanziaria netta	-4.927.996	229.792	1.245.686

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31/12/07	Esercizio Precedente 31/12/06	Secondo esercizio Precedente
1) fatturato	18.789.169	13.654.079	9.782.704
3) risultato operativo	321.139	168.490	224.227
4) saldo proventi/oneri finanziari	-33.418	10.417	-34.235
5) saldo proventi/oneri straordinari	-26.889	16.158	-22.115
6) risultato prima delle imposte	343.027	219.337	183.143
7) utile (perdita) netto	50.484	19.281	15.881
8) ammortamenti dell'esercizio	476.854	383.881	313.980

#### C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

Le partecipazioni sono state valutate al Costo Medio di Acquisto dal momento che rientrano nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. II paragrafo 2.4.2.

Sono state portate ad incremento del costo di acquisto della partecipazione le spese sostenute nell'interesse dello stesso per le attività di negoziazione e due-diligence connesse alla decisione di investimento.

Due diligence	69.169,38
Oneri di negoziazione corrisposti a soggetti appartenenti al Gruppo della SGR	90.000,00

Rispetto alla data di acquisizione il Patrimonio netto della partecipata risulta incrementato, non si ravvisano perdite durevoli di valore

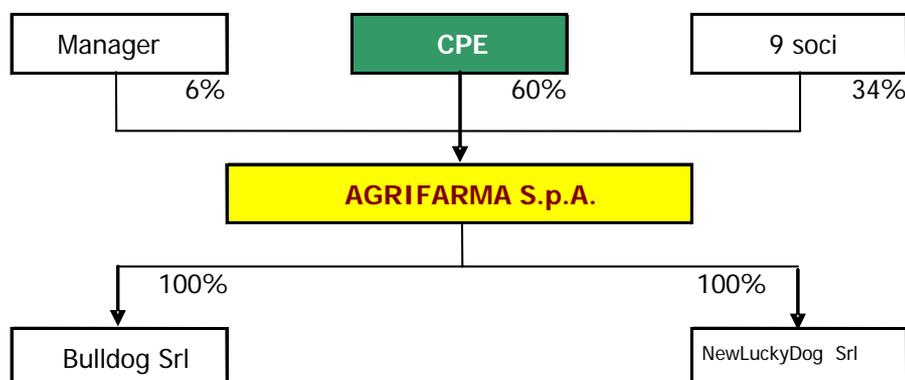
#### D) Descrizione delle operazioni

L'operazione di investimento del Fondo rientra nella tipologia nota come Capitale di Sviluppo ed è stata realizzata senza ricorrere a strutture di leverage.

Il 23-12-2005 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale riservato per complessivi € 3.000.000 di cui 2.400.000 a titolo di sovrapprezzo azioni, diventando azionista con una quota pari al 60% del capitale di Agrifarma S.p.A..

#### E) Altre Informazioni

L'intervento del Fondo nel capitale di Agrifarma, società attiva nella commercializzazione di prodotti per animali domestici, è finalizzato allo sviluppo territoriale della catena che verrà realizzato mediante acquisizioni o nuove aperture di punti vendita.



Nel primo semestre del 2007 Agrifarma ha perfezionato l'acquisizione di Bulldog S.r.l. (già Food Center S.r.l.): la società gestiva sei punti vendita in Lombardia con insegna Bulldog.





Denominazione Sociale: **Fida Srl - già Fida Holding Srl**

Sede: VIA VERRI 8, 20100 MILANO MI

Attività esercitata: settore confectionery (caramelle e gomme da masticare)

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	2.481.818	90,91%	2.167.000	2.167.000	2.142.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: Fida Srl Sede: Via Verri 8 - 20100 MILANO Attività esercitata: settore confectionery (caramelle e gomme da masticare)
--

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società deriva da una fusione effettuata nel 2008, non esistono pertanto bilanci antecedenti

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Esercizio precedente 31/12/2006	Secondo esercizio Precedente
1) totale attività			
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto			
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo			
. capitale circolante netto			
. capitale fisso netto			
. posizione finanziaria netta			

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Ultimo esercizio 31/12/2006	Secondo esercizio Precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo			
3) risultato operativo			
4) saldo proventi/oneri finanziari			
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte			
7) utile (perdita) netto			
8) ammortamenti dell'esercizio			

### C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

Le partecipazioni sono state valutate al Costo Medio di Acquisto dal momento che rientrano nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. II paragrafo 2.4.2.

Sono state portate ad incremento del costo di acquisto della partecipazione le spese sostenute nell'interesse dello stesso per le attività di negoziazione e due-diligence connesse alla decisione di investimento per Euro 42.000,00. Rispetto alla data di acquisizione il Patrimonio netto della partecipata risulta incrementato, non si ravvisano perdite durevoli di valore

### D) Descrizione delle operazioni

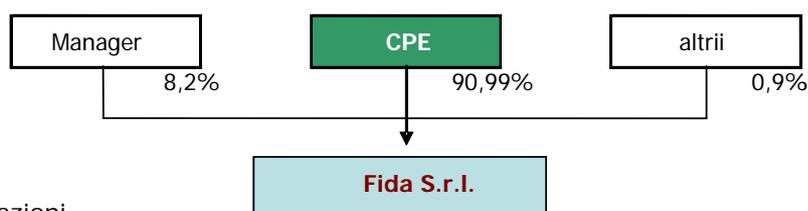
Il Gruppo Fida, inizialmente, era composto da due società operative (Fida Srl e Fida Trade Srl) controllate ciascuna da persone fisiche. Per l'acquisizione sono state utilizzate una holding: Sweet Holding Srl ed una sub holding: Fida Holding Srl. Negli anni si è proceduto alla fusione per incorporazione di Fida Srl e Fida Trade Srl in Fida Holding Srl, che ha assunto il nome di Fida Srl prima e successivamente di Sweet Holding Srl in Fida Srl.

L'operazione di investimento del fondo è tecnicamente un Leveraged Management Buy In.

L'operazione si è perfezionata in data 28 luglio 2006, tramite un aumento di capitale pari a euro 2.100.00,00 a favore di Sweet Holding, la holding di partecipazioni costituita fra il fondo e il manager entrante. Il fondo ha versato nelle casse di Sweet Holding altri 25.000,00 euro a titolo di futuro aumento di capitale. A seguito della fusione inversa, tale importo è stato portato ad incremento della partecipazione. Il 16 dicembre 2008 è stato perfezionato l'atto di fusione "inversa" tra Sweet Holding e Fida Srl.

A valere dal 01/01/2009 il fondo detiene direttamente la propria partecipazione nell'unica società operativa: Fida Srl.

Il Fondo ha altresì sottoscritto, nel dicembre 2007, un finanziamento soci per € 1,5 mln (prima tranche), strumentale all'acquisizione dei marchi "Charms" e "Sanagola" e, a dicembre 2008, è stata versata la seconda tranche del finanziamento soci di Euro 645.875,07 per il pagamento del saldo prezzo al venditore. Il fondo ha, quindi, sottoscritto k€ 1.536 + 646 = k€ 2.182



### E) Altre Informazioni

Il gruppo Fida è leader nel comparto delle gelatine, con una quota di mercato pari al 25%. I brand prodotti e distribuiti sono "Le Bonelle", "Tenerezza", "Gocce di Pino", "Gocce di Liquirizia" e "Mogò". Circa il 90% del fatturato è realizzato sul mercato italiano; Spagna, Germania, Belgio sono invece i principali mercati esteri.

A dicembre '07 è stato perfezionato l'accordo per l'acquisto dei marchi "Charms" e "Sanagola", "Gnammy" e "Le Irresistibili" (di seguito i "Marchi") da Leaf Italia. I Marchi fatturano complessivamente circa € 3,6 mln.

E' stata esternalizzata la logistica a fornitore esterno (Bartolini).

Sono stati perfezionati accordi per l'inserimento di alcune referenze Fida nei Super COOP, Iper COOP, COOP Nordest, Bennet e UNES. A Ottobre si è avuto un lancio pubblicitario su Raiuno con Carlo Conti come testimonial in "L'eredità" e "I migliori Anni".

Le previsioni di chiusura per il 2008 evidenziano un fatturato superiore ai 13 mln di euro con una crescita importante rispetto all'anno precedente.

Denominazione Sociale: **Arketipo SpA (MI) - già Arketipo Srl e prima ancora Giulini Srl**

Sede: Via A. Volta 101 – 50100 Firenze

Attività: Il gruppo è specializzato nella realizzazione di mobili imbottiti

A) Titoli nel portafoglio del fondo

\* la società deriva da una fusione effettuata nel 2007 e da una successiva trasformazione nel 2008, non esistevano pertanto bilanci antecedenti

Titoli del fondo nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	16.364	13,64%	1.500.000	750.000	n/a
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Esercizio precedente 31/12/2006	Secondo esercizio precedente
1) totale attività			
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto			
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo			
. capitale circolante netto			
. capitale fisso netto			
. posizione finanziaria netta			

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Esercizio precedente 31/12/2006	Secondo esercizio precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo			
3) risultato operativo			
4) saldo proventi/oneri finanziari			
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte			
7) utile (perdita) netto			
8) ammortamenti dell'esercizio			

### C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

La partecipazione inizialmente valutata al Costo Medio di Acquisto è stata svalutata in ottemperanza a quanto stabilito in presenza di riduzioni del patrimonio netto dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. II paragrafo 2.4.6 e successivi chiarimenti con nota n. 4236 del 25 settembre 2006.

Sulla base di quanto stabilito in International Private Equity And Venture Capital Valuation Guidelines ed in ottemperanza ai principi prudenziali la partecipazione è stata svalutata del 50%.

### D) Descrizione delle operazioni

L'acquisizione di Arketipo è stata effettuata in condivisione con il fondo gestito da Aletti Private Equity Sgr. L'investimento di Credem Venture Capital è di 1,5 milioni di Euro, rappresentativo del 13,6% del capitale sociale. L'operazione, perfezionatasi a maggio 2007, è stata finanziata con equity per € 11 mln e per € 10 mln da un finanziamento erogato da Centrobanca; (L'acquisizione era stata effettuata attraverso la Newco Giulini Srl successivamente fusasi in Arketipo Srl, poi trasformatasi in SpA)

### E) Altre Informazioni

La società Arketipo opera nel settore del mobile imbottito di alta gamma. Negli anni successivi è cresciuta ed ha sviluppato un marchio riconoscibile.

La Società ha chiuso il 2007 con un fatturato pari a € 13,5 mln, con una contrazione del 6,8% rispetto al 2006. Il calo del fatturato è legato soprattutto ad una contrazione delle vendite dei divani; tale calo è stato parzialmente compensato da un incremento dei complementi d'arredo (+34%) a cui incidenza è passata (dal 15% al 18%). Il rapporto tra Italia (36%) ed estero (64%) è rimasto invariato.

### ARKETIPO – DATI SINTETICI

(dati in Euro/000)

	2006	%	2007	%
	(Arketipo SpA)		(Arketipo Srl)	
<b>RICAVI</b>	13.856		12.913	
<i>Crescita % y/y</i>			-6,8%	
<b>EBITDA</b>	3.005	21,7%	2.480	19,2%
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	1.228	8,9%	(364)	-2,8%
<b>UTILE NETTO</b>	254	1,8%	(1.008)	-7,8%
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	4.318		9.885	
<b>INDEBIT. FIN. NETTO</b>	5.150		8.579	
<i>IND. FIN. NETTO / EBITDA</i>	1,71		3,46	

I primi mesi del 2008 hanno registrato accadimenti che hanno provocato alcuni problemi operativi. In particolare le dimissioni dell'amministratore delegato, per motivi di salute, hanno portato la società ad affrontare importanti decisioni sulla struttura organizzativa e sul riposizionamento di marchio, prodotto e design. A Giugno 2008 la società ha inserito un nuovo Direttore Generale che proviene da importanti esperienze nel settore del mobile firmato.

Il delicato momento gestionale ha provocato nel primo semestre un rallentamento dei ricavi. Il fatturato 2008 si chiude a € 10,5 mln vs € 13,2 del 2007 (-20,5%).

Per queste ragioni ed in maniera prudenziale si è deciso la svalutazione della nostra partecipazione in Arketipo nella misura del 50% del costo di acquisto della stessa. Sul tema abbiamo deciso di seguire le guidelines<sup>1</sup> di EVCA.

<sup>1</sup> Section II-3 of the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. If there is insufficient information to accurately assess the adjusted Fair Value, decreases in value are usually in practice assessed in tranches of 25%.

Ragione Sociale: **Topgear (RE)**  
 Sede: Via P.Verri 8 - Milano  
 Attività: Holding di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Il 2008 sarà il primo esercizio per la neocostituita Topgear

Titoli del fondo nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	3.185.000*	70%	3.185.000	3.185.000	
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

\* Oggi la nostra partecipazione in Topgear ammonta a 3.185.000 di Euro (70%): Euro 7.000 a titolo di capitale e 3,178 mln di Euro a titolo di versamento c/futuro aumento.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Ultimo esercizio 31/12/2006	Secondo esercizio Precedente
1) totale attività			
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto			
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo			
. capitale circolante netto			
. capitale fisso netto			
. posizione finanziaria netta			

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Ultimo esercizio 31/12/2006	Secondo esercizio Precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo			
3) risultato operativo			
4) saldo proventi/oneri finanziari			
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte			
7) utile (perdita) netto			
8) ammortamenti dell'esercizio			

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

Le partecipazioni sono state valutate al Costo Medio di Acquisto dal momento che rientrano nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. II paragrafo 2.4.2.

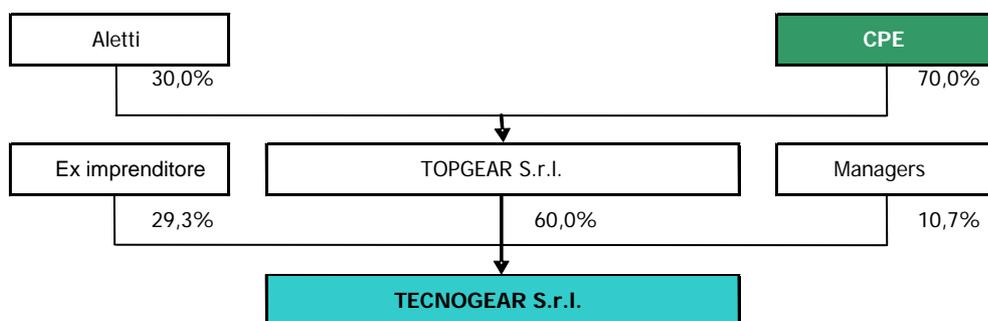
D) Descrizione delle operazioni

Attività della target (Tecnogear) è specializzata nella progettazione e produzione di ingranaggi di precisione, in particolare di coppie coniche spirroidali realizzate con tecnologia Gleason. I principali clienti sono i produttori di parti e componenti utilizzati nella trasmissione di potenza (riduttori, motoriduttori).

La società è stata acquisita a gennaio 2008 tramite la Newco Topgear.

La struttura dell'operazione è stata originariamente impostata tramite l'ausilio una seconda Newco, Fingear controllata al 60% da Topgear e al 40% dai venditori, società immediatamente fusa in Tecnogear, costituita esclusivamente al fine di consentire a monte l'ingresso del Fondo Dimensione Impresa di Aletti (3.000 CAPITALE E 1.362.000 A TITOLO FUTURO AUCAP).

In data 17.10.2008 è stato attivato un finanziamento soci di Euro 363.047,30 vs Topgear per contribuire il pagamento dell'earn out. L'intervento complessivo del fondo nella società è pertanto di 3,548 mln di Euro.



I fondamentali sono di assoluto rilievo: crescita del fatturato del 19%, con marginalità superiore al 30%, per maggior comprensione riportiamo i dati sintetici target.

**TECNOGEAR - DATI SINTETICI**

(dati in Euro/000)

	2006	%	2007	%
<b>RICAVI</b>	<b>11.769</b>		<b>13.980</b>	
<i>Crescita % y/y</i>			<i>18,8%</i>	
<b>EBITDA</b>	<b>3.495</b>	<b>29,7%</b>	<b>4.876</b>	<b>34,9%</b>
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>3.271</b>	<b>27,8%</b>	<b>3.566</b>	<b>25,5%</b>
<b>UTILE NETTO</b>	<b>2.222</b>	<b>18,9%</b>	<b>2.190</b>	<b>15,7%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>4.580</b>		<b>6.770</b>	
<b>INDEBIT. FIN. NETTO</b>	<b>3.729</b>		<b>2.078</b>	
<i>IND. FIN. NETTO / EBITDA</i>	<i>1,07</i>		<i>0,43</i>	

Negli ultimi mesi del 2008 la società ha registrato un rallentamento, correlato alla generale situazione di mercato caratterizzata da posticipazione delle consegne e maggior frazionamento (con conseguenti maggiori tempi di settaggio) degli ordini, soprattutto sul mercato italiano. Le previsioni di chiusura sono i 13 mln di ricavi anche per l'esercizio 2008.

Ragione Sociale: **Galeati Industrie Grafiche (BO)**

Sede: Via Selice - Imola

Attività: tipografia

A) Titoli nel portafoglio del fondo

La società riviene da una fusione inversa che decorre dal 01/10/08, non esistevano pertanto bilanci precedenti.

Titoli del fondo nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	3.000.000	57,69%	3.000.000	3.000.000	
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Ultimo esercizio 31/12/2006	Secondo esercizio Precedente
1) totale attività			
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto			
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo			
. capitale circolante netto			
. capitale fisso netto			
. posizione finanziaria netta			

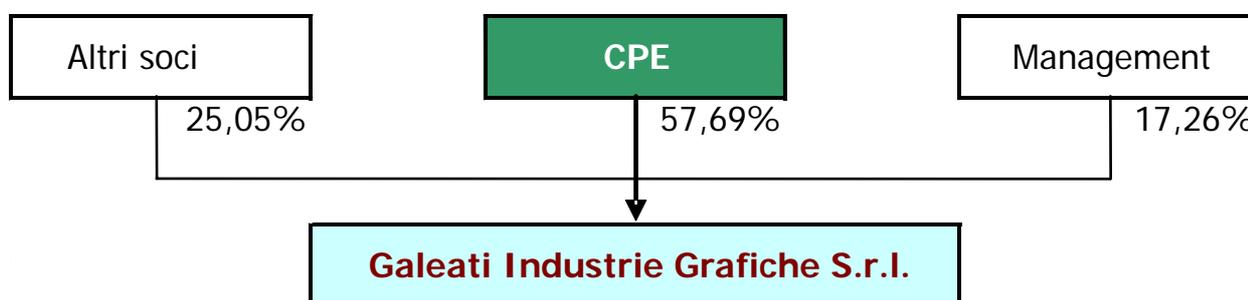
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Ultimo esercizio 31/12/2006	Secondo esercizio Precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo			
3) risultato operativo			
4) saldo proventi/oneri finanziari			
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte			
7) utile (perdita) netto			
8) ammortamenti dell'esercizio			

### C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

Le partecipazioni sono state valutate al Costo Medio di Acquisto dal momento che rientrano nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. II paragrafo 2.4.2.

### D) Descrizione delle operazioni

A fine giugno 2008, il Fondo ha rilevato, attraverso la newco Top print, una partecipazione di maggioranza nella Galeati Industrie Grafiche S.r.l. con sede a Imola (Bo), la cui attività tipografica risale al 1816. Operazione realizzata tecnicamente attraverso un'operazione di LBO alla quale hanno partecipato quasi tutti i precedenti soci. A settembre 2008 ( con decorrenza 01/10/08) è avvenuta la fusione per incorporazione della newco in Galeati



Galeati serve attualmente oltre 180 clienti e pubblica 85 testate tra quotidiani, settimanali, periodici, free press, oltre a cataloghi, dépliant, libri d'arte, riviste ed organi di comunicazione di Enti ed Istituzioni su tutto il territorio nazionale. La produzione avviene tramite la stampa su macchine rotative Goss e Harris-Heidelberg e piana Heidelberg.

### GALEATI DATI DI SINTESI

(dati in Euro/000)

	2006	%	2007	%
<b>RICAVI</b>	<b>13.690</b>		<b>15.532</b>	
<i>Crescita % y/y</i>			<i>13,5%</i>	
<b>EBITDAL</b>	<b>3.415</b>	<i>24,9%</i>	<b>3.602</b>	<i>23,2%</i>
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>1.364</b>	<i>10,0%</i>	<b>1.564</b>	<i>10,1%</i>
<b>UTILE NETTO</b>	<b>685</b>	<i>5,0%</i>	<b>880</b>	<i>5,7%</i>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>7.541</b>		<b>7.936</b>	
<b>INDEBIT. FIN. NETTO</b>	<b>4.658</b>		<b>4.886</b>	
<i>IND. FIN. NETTO / EBITDA</i>	<i>1,36</i>		<i>1,36</i>	

Per l'esercizio 2008 è stimato un fatturato in leggera crescita rispetto al 2007, attestandosi oltre ai 16 mln di euro.

Ragione Sociale: **Top Plast Srl**  
 Sede: Via privata Cesare Battisti 2 - Milano  
 Attività: finanziaria

A) Titoli nel portafoglio del fondo

La newco è stata costituita nel 2008, non esistevano pertanto bilanci precedenti.

Titoli del fondo nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	3.080.000*	70%	3.080.000	3.080.000	
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

\* Oggi la nostra partecipazione in TopPlast ammonta a 3.080.000 di Euro (70%): Euro3. 070.000 a titolo di capitale e 10.000 Euro a titolo di versamento per futuro aumento.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Ultimo esercizio 31/12/2006	Secondo esercizio Precedente
1) totale attività			
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto			
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo			
. capitale circolante netto			
. capitale fisso netto			
. posizione finanziaria netta			

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2007	Ultimo esercizio 31/12/2006	Secondo esercizio Precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo			
3) risultato operativo			
4) saldo proventi/oneri finanziari			
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte			
7) utile (perdita) netto			
8) ammortamenti dell'esercizio			

### C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

Le partecipazioni sono state valutate al Costo Medio di Acquisto dal momento che rientrano nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. II paragrafo 2.4.2.

### D) Descrizione delle operazioni

L'ingresso nel fondo nella nuova partecipata è avvenuto tramite la costituzione di una newco Top Plast srl, che ha acquisito il 5 dicembre 2008 tramite una operazione di leverage buy out Poplast S.r.l. con sede a Castel San Giovanni (Piacenza), è stata costituita nel 1975. Negli ultimi anni la Società ha costituito la A&T S.r.l. (2000) e la Poprint S.r.l. (2003), due realtà in grado di completare la gamma dei servizi e dei prodotti richiesti dai mercati nei quali opera il Gruppo.

Il Gruppo è definibile come un "converter", cioè un produttore di imballaggi flessibili mono e multi strato, attraverso le fasi di

- stampa,
- accoppiamento,
- taglio/confezionamento

di tutti i materiali flessibili e trasparenti, come il polipropilene, il poliestere, il nylon, il polietilene, nonché film in alluminio.

L'output è costituito da bobine stampate fino ad otto colori in flessografia o rotocalco in monofilm, in duplex, triplex o quadruplo.

La produzione e la stampa roto e flexo di imballaggi flessibili, tecnici e multistrato sia accoppiati con adesivi sia coestrusi.

La produzione avviene tramite la stampa sostenuta da un sistema di qualità certificata UNI EN ISO 9002 ottenuta nel 1995 poi adeguata con la nuova norma VISION 2000 e con una certificazione ambientale UNI EN ISO 14000.

I settori industriali nei quali il Gruppo opera sono il dolciario, l'alimentare e (in misura minore) il farmaceutico. Inoltre, in collaborazione con i clienti e grazie al know how tecnico acquisito, è in grado di sviluppare soluzioni particolari per problemi specifici.

### Altre Informazioni:

#### TOPLAST – DATI consolidati proforma

(Dati in Euro/000)

	31-dic-05	%	31-dic-06	%	31-dic-07	%
<b>RICAVI</b>	<b>11.465</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.787</b>	<b>100,0%</b>	<b>14.503</b>	<b>100,0%</b>
<i>% crescita annua</i>			<i>11,5%</i>		<i>13,4%</i>	
<b>PRIMO MARGINE</b>	<b>5.080</b>	<b>44,3%</b>	<b>5.617</b>	<b>43,9%</b>	<b>6.250</b>	<b>43,1%</b>
<b>EBITDAL</b>	<b>2.029</b>	<b>17,7%</b>	<b>2.019</b>	<b>15,8%</b>	<b>2.548</b>	<b>17,6%</b>
<b>EBIT</b>	<b>1.206</b>	<b>10,5%</b>	<b>880</b>	<b>6,9%</b>	<b>1.211</b>	<b>8,3%</b>
<b>EBT</b>	<b>1.016</b>	<b>8,9%</b>	<b>825</b>	<b>6,4%</b>	<b>902</b>	<b>6,2%</b>
<b>UTILE NETTO</b>	<b>540</b>	<b>4,7%</b>	<b>486</b>	<b>3,8%</b>	<b>480</b>	<b>3,3%</b>
	<b>31-dic-05</b>	<b>%</b>	<b>31-dic-06</b>	<b>%</b>	<b>31-dic-07</b>	<b>%</b>
Attivo corrente netto	4.177	69,5%	4.831	74,1%	5.070	76,0%
Attivo fisso	1.836	30,5%	1.691	25,9%	1.604	24,0%
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>6.013</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.522</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.674</b>	<b>100,0%</b>
Tfr	169	2,8%	201	3,1%	233	3,5%
Fondi rischi ed oneri	45	0,7%	60	0,9%	75	1,1%
Patrimonio netto	971	16,1%	942	14,4%	1.054	15,8%
Indebitamento finanziario netto (A)	4.828	80,3%	5.319	81,6%	5.312	79,6%
<b>TOTALE PASSIVO E P.N.</b>	<b>6.013</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.522</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.674</b>	<b>100,0%</b>
Debito residuo per leasing (B)	1.683		2.953		2.418	
<b>Indebitam Finanz. Totale (A+B)</b>	<b>6.511</b>		<b>8.272</b>		<b>7.730</b>	

La chiusura dell'esercizio proietta un fatturato 2008 in crescita di circa il 10% rispetto all'anno precedente.

## Sezione II – Le Attività

### II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	6.530.485	10.253.024		
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	6.530.485 17,46%	10.253.024 27,40%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	6.530.485	10.253.024		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	6.530.485 17,46%	10.253.024 27,40%		

### II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nessuna attività

### II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Nessuna attività

### II.5 CREDITI

Nessuna attività

## II.6 DEPOSITI BANCARI

Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca 1					
Totale					

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Credito Emiliano SpA					
- versamenti			3.800.000		3.800.000
- prelevamenti			3.800.000		3.800.000
Totale					
- versamenti			3.800.000		3.800.000
- prelevamenti			3.800.000		3.800.000

## II.7 ALTRI BENI

Nessuna attività

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

<b>F1.</b> Liquidità disponibile - EUR - Altre	2.001.439	2.001.439
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare - Proventi da Incassare - c/Val- da Ricevere Vendite - Val- da Ricevere PT Venduti Termine - Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare - Oneri da Pagare - Divise da Consegnare Vendite - Val- da consegnare PT Acq- Termine - Val- da consegnare		
<b>TOTALE</b>		2.001.439

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

<b>G1.</b>	Operazioni di pronti contro termine e assimilate attive  - valore corrente delle attività acquistate a pronti: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altre attività		
<b>G2.</b>	Ratei e risconti attivi . Interessi su Titoli . Interessi su Disp liquide . Altri	389.352	389.352
<b>G3.</b>	Risparmio d'imposta . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente . Imposta 12,5% Risultato di Gestione	78.160 104.990	183.150
<b>G4.</b>	Altre . Interessi su Finanziamento Soci a Fida Srl . Interessi su Finanziamento Soci a Topgear . Finanziamento Soci a Fida Srl . Finanziamento Soci a Topgear . Altre	164.821 5.883 2.181.840 363.047	2.715.591
<b>TOTALE</b>			<b>3.288.093</b>

### **Sezione III – Le Passività**

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nessuna passività

#### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nessuna passività

#### III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nessuna passività

#### III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Nessuna passività

### III.5 ALTRE PASSIVITA'

<b>M1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati - Rateo Provvigioni di Gestione - Rateo Provvigioni di Incentivo - Rateo Oneri Banca Depositaria - Rateo Costo Società di Revisione - Rateo Spese Stampa Prospetti - Altri oneri di gestione	5.943	5.943
<b>M2.</b> Debiti di imposta - Imposta 12,5% Risultato di Gestione - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>M3.</b> Ratei e Risconti Passivi - Rateo Interessi Passivi c/c		
<b>M4.</b> Altre - Arrotondamento per rendiconto - Debiti verso SGR - Altri oneri	2.313	2.313
<b>Totale</b>		<b>8.256</b>

### Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	770,000	
di cui: detenute da Investitori Qualificati	393,000	51,04%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	770,000	
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti	1,000	0,13%

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA'  
FINO AL 31/12/08**

	<b>Importo</b>	<b>In percentuale dei versamenti effettuati</b>
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	38.500.000	
TOTALE DEL VERSAMENTI EFFETTUATI	38.500.000	
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-750.000	-1,95%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	3.057.351	7,94%
B. Risultato complessivo della gestione degli immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	11.116	0,03%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo della altre operazioni di gestione	1.245	0,00%
H. Oneri finanziari complessivi	-1	-0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	-3.929.296	-10,21%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	401.454	1,04%
M. Imposte complessive	113.085	0,29%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-1.208.133	-3,14%
VALORE COMPLESSIVO NETTO ALLA DATA	<b>37.404.954</b>	97,16%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	-16,88%	

**Sezione V – Altri Dati Patrimoniali**

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	32.123.678		5.289.532	37.413.210		-8.256	-8.256
Altre divise							
Totale	32.123.678		5.289.532	37.413.210		-8.256	-8.256

**Parte C – Il Risultato Economico dell'Esercizio**

**Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>				
1. di controllo				
2. non di controllo			-750.000	
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-6.662		-31.562	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**Sezione II – Beni Immobili**

Nessuna attività

**Sezione III – Crediti**

Nessuna attività

**Sezione IV – Depositi Bancari**

<b>D1. Interessi attivi e proventi assimilati</b>		11.116
---	--	--------

Si tratta di interessi maturati su Time Deposit.

**Sezione V – Altri Beni**

Nessuna attività

**Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari**

Nessuna attività

## Sezione VII – Oneri di Gestione

### VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	953	2,52%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	953	2,52%				0,00%		
Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
2) TER degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	65	0,17%			65	0,17%		
4) Spese di revisione del fondo	6	0,02%				0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
7) oneri di gestione degli immobili								
8) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	6	0,02%				0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	0	0,00%	0	0	0	0,00%	0	0
Contributo Consob	0	0,00%				0,00%		
		0,00%				0,00%		
		0,00%				0,00%		
		0,00%				0,00%		
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>1.030</b>	<b>2,72%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>65</b>	<b>0,17%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	0	0		0	0	0		0
di cui: -su titoli azionari	0				0			
-su titoli di debito	0				0			
-su OICR	0				0			
-su derivati	0				0			
-su altri (specificare)	0				0			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-90	-0,24%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>940</b>	<b>2,48%</b>			<b>65</b>	<b>0,17%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>37.868</b>							

<b>IV.2 Provvigione d'incentivo</b>	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.
<b>Variazioni % del Benchmark</b>				

VII.2 Provvigioni di incentivo: non sono previste provvigioni di incentivo

### Sezione VIII – Altri Ricavi ed Oneri

<b>L1.</b> Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c	44.915	44.915
<b>L2.</b> Altri ricavi - Sopravvenienze Attive - Interessi attivi su Finanziamento Soci - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto	525 159.597 2	160.124
<b>L3.</b> Altri oneri - Sopravvenienze Passive - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro		
Totale		205.039

### Sezione IX – Imposte

<b>M1.</b> Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio - Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>M2.</b> Risparmio d'imposta - Imposta 12,5% Risultato di Gestione	104.990	104.990
<b>M3.</b> Altre imposte - Ritenuta 27% Interessi Attivi c/c - Ritenuta alla Fonte - Bolli	-15.128 -295	-15.424
Totale		89.566

### Parte D - Altre Informazioni

Nulla da rilevare.

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 9 E 156 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

### **Ai Partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso CREDEM VENTURE CAPITAL**

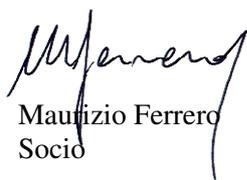
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso Credem Venture Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione, in conformità a quanto richiesto dalla normativa vigente, compete agli Amministratori di Credem Private Equity SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione 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 rendiconto di gestione 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 rendiconto di gestione, 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 rendiconto di gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla normativa vigente, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 25 febbraio 2008.

3. A nostro giudizio, il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso Credem Venture Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso è pertanto redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di esercizio del Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso Credem Venture Capital.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli Amministratori, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli Amministratori di Credem Private Equity SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso Credem Venture Capital, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. n. 58/98. A tal fine, con riferimento alle informazioni finanziarie, abbiamo letto la relazione degli Amministratori e verificato la coerenza delle suddette informazioni finanziarie in essa contenute con il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso Credem Venture Capital al 31 dicembre 2008. Con riferimento alle altre informazioni contenute nella relazione degli Amministratori, le nostre procedure sono consistite

esclusivamente nella lettura d'insieme delle stesse sulla base delle informazioni acquisite nel corso del lavoro di revisione, svolto secondo i principi indicati al paragrafo 2 che precede. A nostro giudizio, sulla base di dette attività, la relazione degli Amministratori è coerente con il rendiconto del Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso Credem Venture Capital al 31 dicembre 2008.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Maurizio Ferrero  
Socio

Bologna, 18 febbraio 2009