



**CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR**

CREDEM PRIVATE EQUITY SGR S.p.A.

Fondo Comune d'Investimento Chiuso

Credem Venture Capital Fund

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2009

CREDEM PRIVATE EQUITY SGR S.p.A.

Via Che Guevara, 4, 42123 Reggio Emilia

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
31/12/2009**

Il fondo Credem Venture Capital prosegue l'attività di coordinamento, amministrazione e sviluppo delle proprie partecipazioni.

Il 2009 è stato caratterizzato a livello mondiale da un quadro macroeconomico congiunturale particolarmente negativo. La ripresa sarà lenta e incerta e questo condiziona la strategia di investimento del fondo che risulterà molto selettiva verso nuove acquisizioni e particolarmente attenta nel sostegno e nello sviluppo delle attuali partecipazioni.

Nel corso del 2009 la gestione è stata caratterizzata dall'analisi di numerose proposte di investimento in vari settori merceologici, ma stante le incerte prospettive dell'economia, il fondo non ha ritenuto opportuno effettuare nuove acquisizioni di partecipazioni in aziende in attesa di verificare i bilanci di questo esercizio.

Il valore complessivo del fondo è di Euro **36.162.661** milioni, diviso in 770 quote con valore unitario pari a Euro **46.964,494** contro i **48.577,863** dell'esercizio precedente.

Le partecipazioni sono state valutate al costo di acquisizione rettificato da eventuali svalutazioni, per le società Arketipo S.r.l. e Topgear S.r.l.

La situazione economico finanziaria di alcune delle aziende partecipate si è temporaneamente deteriorata a seguito della crisi economica verificatasi a fine 2008 e acuitasi nel 2009, ma nel complesso il nostro portafoglio ha attutito gli impatti della congiuntura negativa, grazie alle performance realizzate dalle partecipazioni poco cicliche.

Società	Data	Investimento	Partecipazione	Operazione	Note
AgriFarma	Dic. 2005	3.158.169	60,00%	Development	
Fida	Lug. 2006	4.348.840	90,90%	LBO	(1)
Arketipo	Mag.2007	1.687.503	13,64%	LBO	(2)
Tecnogear	Gen.2008	3.548.047	60,00%	LBO	(3)
Galeati	Giu. 2008	3.000.000	57,69%	LBO	
Poplast	Dic. 2008	<u>3.080.000</u>	70,00%	LBO	
TOTALE		18.797.559			
% investito su raccolta		48,9%			

(1) di cui € 2,1 mln come equity ed € 2,2 mln per sottoscrizione di un prestito soci

(2) di cui € 1,5 mln come equity ed € 187 per sottoscrizione di un prestito soci

(3) di cui € 7 come equity ed € 3,178 mln come versamento c/futuro aumento di capitale e € 363 per sottoscrizione di un prestito soci

Il 60% di Tecnogear è controllato da Top Gear di cui CPE possiede il 70%

Il 34,57% dell'attivo è temporaneamente investito in titoli di stato quotati con vita residua molto breve emessi da enti governativi, mentre la parte restante è costituita da liquidità.



Il risultato negativo del fondo, in assenza di proventi da dismissioni, è determinato principalmente dalla ulteriore svalutazione del 25% di Arketipo, dalla svalutazione del 15% della partecipata Topgear, come dettagliato nelle schede delle partecipate e 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 della relazione semestrale e del rendiconto annuale, 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 31.12.2009

Nessun evento successivo di rilievo è da segnalare.



RENDICONTO DEL FONDO				
Credem Venture capital				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 2009-12-31		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI	26.990.509	74,62%	32.123.678	85,86%
STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	14.487.419	40,05%	15.340.169	41,00%
A1. Partecipazioni di controllo	14.112.419	39,02%	14.590.169	39,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	375.000	1,04%	750.000	2,00%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.503.090	34,57%	16.783.509	44,86%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	12.503.090	34,57%	16.783.509	44,86%
A8. Parti di O.I.C.R.				
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	3.000.000	8,29%		
D1. A vista				
D2. Altri	3.000.000	8,29%		
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.452.736	6,78%	2.001.439	5,35%
F1. Liquidità disponibile	2.452.736	6,78%	2.001.439	5,35%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	3.727.402	10,31%	3.288.093	8,79%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	234.396	0,65%	389.351	1,04%
G3. Risparmio d' imposta	372.761	1,03%	183.150	0,49%
G4. Altre	3.120.245	8,63%	2.715.592	7,26%
TOTALE ATTIVITA'	36.170.647	100,00%	37.413.210	100,00%



PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 2009-12-31	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri		
M. ALTRE PASSIVITA'	7.986	8.256
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	6.940	5.943
M2. Debiti di imposta	981	
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	65	2.313
TOTALE PASSIVITA'	7.986	8.256
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	36.162.661	37.404.954
Numero delle quote in circolazione	770,000	770,000
Valore unitario delle quote	46.964,494	48.577,863

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote rimborsate	



RENDICONTO DEL FONDO Credem Venture capital				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 2009-12-31		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-624.245		30.251	
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-852.750		-750.000	
A1.1 Dividendi e altri proventi				
A1.2 Utili/perdite da realizzi				
A1.3 Plusi/minusvalenze	-852.750		-750.000	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 Interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 Utili/perdite da realizzi				
A2.3 Plusi/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	228.505		780.251	
A3.1 Interessi, dividendi e altri proventi	329.332		818.475	
A3.2 Utili/perdite da realizzi	750		-6.662	
A3.3 Plusi/minusvalenze	-101.577		-31.562	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-624.245		30.251
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUSI/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI	27.127		11.116	
D1. interessi attivi e proventi assimilati	27.127		11.116	
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		-597.117		41.367



	Rendiconto al 2009-12-31		Rendiconto esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		-597.117		41.367
H. ONERI FINANZIARI			-1	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			-1	
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti			-1	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		-597.117		41.366
I. ONERI DI GESTIONE	-1.008.649		-1.029.999	
I1. Provvigioni di gestione SGR	-928.705		-952.504	
I2. Commissioni banca depositaria	-65.000		-65.000	
I3. Oneri per esperti indipendenti				
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-6.804		-6.340	
I5. Altri oneri di gestione	-8.140		-6.155	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	233.934		205.039	
L1. Interessi attivi su disponibilita' liquide	16.778		44.915	
L2. Altri ricavi	217.482		160.124	
L3. Altri oneri	-326			
Risultato della gestione prima delle imposte		-1.371.832		-783.594
M. IMPOSTE	129.539		89.566	
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
M2. RISPARMIO DI IMPOSTA	189.611		104.990	
M3. ALTRE IMPOSTE	-60.072		-15.424	
Utile/perdita dell'esercizio		-1.242.294		-694.028



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 fornire ulteriori notizie al pubblico sull'andamento della gestione.

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

I prospetti contabili della situazione patrimoniale, reddituale e della nota integrativa 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 31/12/2009 risulta pari a € 46.964,494 registrando la seguente evoluzione:

Fondo	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
CREDEM Venture Capital	46.964,494	48.577,863	49.479,198	49.323,887	49.527,612

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 delle partecipate Arketipo e Topgear, alla decurtazione delle commissioni di gestione dal patrimonio del fondo e dall'incidenza 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 34,57% 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".



Parte B – Le Attività, Le Passività, Il Valore Complessivo Netto

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:

- Le partecipazioni in società non quotate sono valutate al costo d'acquisto, rettificato in caso di riduzione del patrimonio netto delle partecipate che determini una perdita durevole di valore o comunque svalutate 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 f inanz. 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 credito 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 scadenti 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 clienti scadenti entro es. successivo
- + C.II.2 Crediti verso controllate scadenti 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 Altre 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 credito 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 Costi 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	NETHERLANDS 5,5% 15LG2010	6.443.150	17,81%
2	BTAN 2,5% 12LG2010	6.059.940	16,75%
3	AGRIFARMA SPA	3.158.169	8,73%
4	POPPLAST SRL	3.080.000	8,52%
5	GALEATI INDUSTRI GRAFICHE SRL	3.000.000	8,29%
6	TOPGEAR SRL	2.707.250	7,48%
7	FIDA SRL	2.167.000	5,99%
8	ARKETIPO sPa	375.000	1,04%
	Totale Portafoglio	26.990.509	74,62%
	TOTALE ATTIVITA'	36.170.647	

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	3.158.169	3.158.169
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 31/12/08	Esercizio Precedente 31/12/07	Secondo esercizio Precedente
1) totale attività	17.036.349	11.998.601	8.180.859
2) partecipazioni	6.029.965	3.381.594	0
3) immobili	0	0	0
4) indebitamento a breve termine	817.631	1.502.636	170.936
5) indebitamento a medio/lungo termine	4.574.779	325.383	1.112.161
6) patrimonio netto	4.280.954	3.647.350	3.596.866
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari			
. capitale circolante lordo	8.637.132	6.142.810	6.380.381
. capitale circolante netto	793.973	-505.111	3.249.766
. capitale fisso netto	2.206.445	2.260.804	1.675.763
. posizione finanziaria netta	-5.089.772	-4.945.518	229.792

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31/12/08	Esercizio Precedente 31/12/07	Secondo esercizio Precedente
1) fatturato	26.483.490	18.789.169	13.654.079
3) risultato operativo	1.055.107	321.139	168.490
4) saldo proventi/oneri finanziari	-253.665	-33.418	10.417
5) saldo proventi/oneri straordinari	25.807	-26.889	16.158
6) risultato prima delle imposte	1.137.205	343.027	219.337
7) utile (perdita) netto	633.603	50.484	19.281
8) ammortamenti dell'esercizio	523.320	476.854	383.881



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	68.169
Oneri di negoziazione corrisposti a soggetti appartenenti al Gruppo della SGR	90.000

Rispetto alla data di acquisizione il Patrimonio netto della partecipata risulta incrementato e non si ravvisano altri indicatori che possano indicare perdite durevoli di valore.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate
NA

E) Descrizione delle operazioni

L'operazione di investimento del Fondo rientra nella tipologia nota come Capitale per lo 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..

F) Altre Informazioni

Il bilancio di Agrifarma è oggetto di revisione contabile da parte di PFK Italia S.p.A.. La relazione della società di revisione non evidenzia elementi da segnalare.

L'intervento del Fondo nel capitale di Agrifarma è finalizzato allo sviluppo territoriale della catena , sia mediante acquisizioni di catene concorrenti, sia attraverso l'apertura di nuovi 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.

Nel primo semestre 2008 è stata perfezionata l'acquisizione della catena "Lucky Dog", quattro punti vendita a Roma.

Oggi la catena conta 44 punti vendita (erano 16 a fine 2005) e oltre 200 dipendenti. Due nuove aperture sono già programmate per l'inizio del 2010 e altre locations sono in fase di valutazione.

I prodotti a marchio proprio sono, alla data del presente rendiconto, circa 100 ed incidono per il 2,5% dei ricavi.

Nel 2009 la Società ha rallentato il ritmo di apertura di nuovi punti vendita per permettere il consolidamento dei negozi aperti negli ultimi due anni e si è focalizzata sull'introduzione di procedure per razionalizzare i processi aziendali e la struttura dei costi.

A fine novembre 2009 la catena nel suo complesso ha registrato ricavi per oltre €/milioni 37 in crescita del 27% rispetto ai primi undici mesi del 2008, evidenziando un tasso di crescita superiore di quasi 10 volte all'andamento del settore e dimostrando di essere stata in grado di creare un business model particolarmente resistente agli scenari di crisi.

L'Amministratore Delegato stima che a fine 2009 la catena nel suo complesso registrerà ricavi superiori a €/milioni 40,0.

A fine 2009 Bulldog è stata incorporata da Agrifarma per semplificare la struttura societaria ed eliminare alcune duplicazioni di costi non più necessari.

L'azienda sta procedendo nello studio del progetto di franchising che prevede l'affiliazione di soggetti terzi che gestiranno dei loro punti vendita: ad oggi i punti vendita della catena sono tutti a gestione diretta.

L'operazione di franchising potrebbe contribuire ad accelerare il processo di crescita di Agrifarma, consentendo alla società di raggiungere masse critiche con una diminuzione di costi fissi e un



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

ampliamento del numero dei punti vendita.



Denominazione Sociale: **Fida Srl**

Sede: VIA VERRI 8, 20100 MILANO MI

Attività esercitata: produzione e vendita di caramelle dure, ripiene, gelees, toffee, gommose

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	2.167.000
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					

*Per le srl sono stati inseriti i valori nominali delle quote detenute dal fondo.

B) Dati di bilancio dell'emittente

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

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Esercizio precedente 31/12/2007	Secondo esercizio Precedente
1) totale attività	19.518.247		
2) partecipazioni	-		
3) immobili	8.346		
4) indebitamento a breve termine	1.823.429		
5) indebitamento a medio/lungo termine	9.444.977		
6) patrimonio netto	2.408.035		
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	6.321.969		
. capitale circolante netto	-577.207		
. capitale fisso netto	13.194.678		
. posizione finanziaria netta	-2.197.301		

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Ultimo esercizio 31/12/2007	Secondo esercizio Precedente
1) fatturato	13.860.625		
2) margine operativo lordo	4.673.400		
3) risultato operativo	1.216.829		
4) saldo proventi/oneri finanziari	-797.482		
5) saldo proventi/oneri straordinari	-30.659		
6) risultato prima delle imposte	399.015		
7) utile (perdita) netto	5.360		
8) ammortamenti dell'esercizio	903.998		

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

La partecipazione è stata valutata al Costo Medio di Acquisto dal momento che rientra 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 e non si ravvisano altri indicatori che possano indicare perdite durevoli di valore.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate
NA

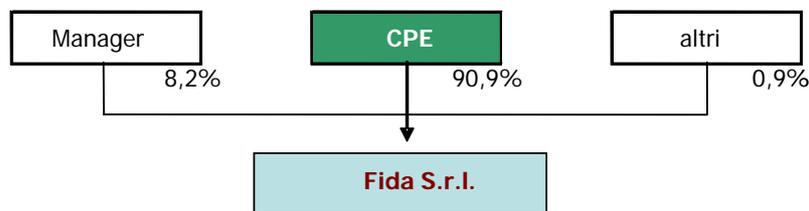
E) Descrizione delle operazioni

Il Gruppo Fida, prima dell'acquisizione da parte del fondo, 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 prima alla fusione per incorporazione di Fida Srl e Fida Trade Srl in Fida Holding Srl (che ha poi assunto il nome di Fida Srl) e successivamente alla fusione di Sweet Holding Srl in Fida Srl.

Da un punto di vista tecnico, l'ingresso del fondo è avvenuto attraverso un'operazione di Leveraged Management Buy In.

L'operazione si è perfezionata in data 28 luglio 2006, tramite un aumento di capitale pari a euro 2.100.000,00 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 rimasta, Fida Srl.



Per realizzare l'acquisizione di alcuni marchi, tra i quali "Charms" e "Sanagola", nel dicembre 2007, il fondo ha altresì sottoscritto un finanziamento soci per Euro 2.181.840, versando una prima tranche di Euro 1.535.965 e, a dicembre 2008, una seconda tranche di Euro 645.875 per il pagamento del saldo prezzo al venditore.

F) Altre Informazioni

Il bilancio di Fida è oggetto di revisione contabile da parte di BDO Sala Scelsi Farina. La relazione della società di revisione non evidenzia elementi da segnalare.

Il gruppo Fida è leader nel comparto delle gelatine, con una quota di mercato pari al 25%. Oltre ai brands storici prodotti e distribuiti da Fida ("Le Bonelle", "Tenerezza", "Gocce di Pino", "Gocce di Liquirizia" e "Mogò"), dal 2008 si sono aggiunti i marchi che Fida ha acquistato da Leaf Italia: "Charms" e "Sanagola", "Gnammy" e "Le Irresistibili"

Circa il 90% del fatturato è realizzato sul mercato italiano; Spagna, Germania, Belgio sono invece i principali mercati esteri.

Nei primi undici mesi del 2009 la società ha registrato un fatturato pari Euro 13 mln, in crescita del 3% rispetto allo stesso periodo del 2008 dimostrando notevole resistenza alla congiuntura sfavorevole.

La Società stima di chiudere l'esercizio 2009 con un fatturato superiore a Euro 14 mln. A fronte di un calo del fatturato registrato nel "Traditional Trade", l'incremento delle vendite è frutto di una crescita nella



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

GDO (soprattutto delle gelatine), dei nuovi contratti siglati, delle nuove referenze proposte al mercato, e del lavoro di rilancio dei marchi "Charms" e "Sanagola".



Denominazione Sociale: **Arketipo SpA** Sede: Via A. Volta 101 – 50100 Firenze
Attività: La Società è specializzata nella realizzazione di mobili imbottiti e complementi di arredo

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	375.000	375.000*
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

* dato al 30/06/2009

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Esercizio precedente 31/12/2007	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	16.138.894		
2) partecipazioni	-		
3) immobili	-		
4) indebitamento a breve termine	825.961		
5) indebitamento a medio/lungo termine	8.762.500		
6) patrimonio netto	3.572.423		
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	3.899.326		
. capitale circolante netto	507.133		
. capitale fisso netto	11.950.275		
. posizione finanziaria netta	-642.065		

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Esercizio precedente 31/12/2007	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	10.287.920		
2) margine operativo lordo	3.077.736		
3) risultato operativo	-5.177.938		
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 779.274		
5) saldo proventi/oneri straordinari	- 21.256		
6) risultato prima delle imposte	-6.108.894		
7) utile (perdita) netto	- 6.312.151		
8) ammortamenti dell'esercizio	5.941.581		

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione



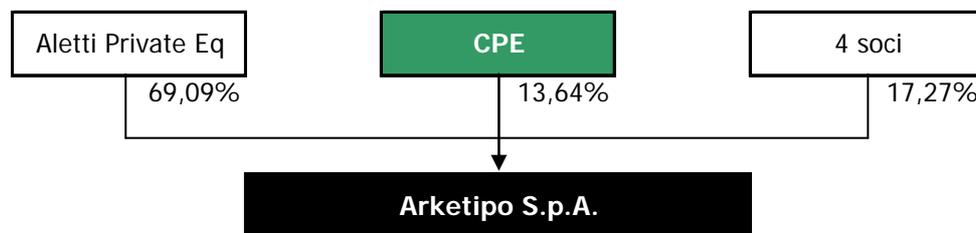
La partecipazione inizialmente valutata al Costo Medio di Acquisto è stata svalutata in ottemperanza a quanto stabilito in presenza di riduzioni del patrimonio netto dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. Il paragrafo 2.4.6 e successivi chiarimenti con nota n. 4236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

La società, in corso di anno, ha manifestato indicatori di perdite durevoli di valore sia a livello patrimoniale sia reddituale. La semestrale di Arketipo riporta una diminuzione di Patrimonio Netto del 75% rispetto a quello del 31/12/2007. E' stato, pertanto, applicato un ulteriore 25% di svalutazione, rispetto al 50% effettuato a dicembre 2008.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate
NA

E) 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 stato 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 trasformata in SpA)



F) Altre Informazioni

Il bilancio di Arketipo è oggetto di revisione contabile da parte di Mazars & Guérard S.p.A.. La relazione della società di revisione non evidenzia ulteriori elementi da segnalare.

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

Nei primi undici mesi del 2009 la società ha registrato un fatturato pari Euro 7,6 mln, in calo del 22% rispetto allo stesso periodo del 2008.

Si osservi che nel mese di novembre il calo rispetto al novembre 2008 è stato del 12%, confermando un progressivo miglioramento dei risultati mensili, quando nei primi mesi dell'anno la contrazione era prossima al 40%.

La Società stima di chiudere l'esercizio 2009 con un fatturato superiore a Euro 8 mln.

Anche per Arketipo, quindi, il 2009 si è dimostrato un anno difficile che ha confermato un trend negativo del fatturato in linea con il settore. Tuttavia, grazie al lavoro di profonda riorganizzazione commerciale, organizzativa e produttiva, la società dovrebbe essere in grado di raggiungere il pareggio a livello di margine operativo lordo.

Per far fronte agli impegni finanziari, a novembre 2009, i soci Credem Private Equity Sgr e Assietta Private Equity Sgr (già Aletti Private Equity Sgr) hanno sottoscritto un prestito soci per complessivi Euro 1.137.500,00, di cui Euro 949.996,70 da parte di Assietta Private Equity SGR ed Euro 187.503,30 da parte di Credem Private Equity SGR.



Ragione Sociale: **Topgear S.r.l. (RE)**

Sede: Via P.Verri 8 - Milano

Attività: Holding di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Il 2008 è il primo esercizio per Topgear Srl

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	7.000*	70%	3.185.000	2.707.250	
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

* Il valore della nostra partecipazione alla data del presente rendiconto ammonta a 2.707.250, così suddiviso: Euro 5.950 a titolo di capitale e di Euro 2.701.300 a titolo di versamento c/futuro aumento. Per le srl sono stati inseriti i valori nominali delle quote detenute dal fondo.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Ultimo esercizio 31/12/2007	Secondo esercizio Precedente
1) totale attività	5.081.819		
2) partecipazioni	4.500.000		
3) immobili	0		
4) indebitamento a breve termine	0		
5) indebitamento a medio/lungo termine	518.639		
6) patrimonio netto	4.540.688		
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
. capitale circolante lordo	59.478		
. capitale circolante netto	36.986		
. capitale fisso netto	3.702		
. posizione finanziaria netta	34.322		

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Ultimo esercizio 31/12/2007	Secondo esercizio Precedente
1) fatturato	0		
2) margine operativo lordo	0		
3) risultato operativo	-15.475		
4) saldo proventi/oneri finanziari	-2.987		
5) saldo proventi/oneri straordinari	-1		
6) risultato prima delle imposte	-12.489		
7) utile (perdita) netto	-9.312		
8) ammortamenti dell'esercizio	925		

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.

La società detiene la partecipazione nella operativa Tecnogear che, in corso di anno, ha manifestato elementi di deterioramento della situazione economica e patrimoniale. Tecnogear stima di chiudere l'esercizio 2009 con un fatturato pari a circa Euro 6,5 mln, con una contrazione del 50% rispetto al 2008. È stata effettuata una svalutazione del 15% in linea con l'impatto a Patrimonio Netto della perdita in formazione risultante dall'ultima situazione di bilancio al 30/09/2009 approvata nel Cda della controllata.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate
NA

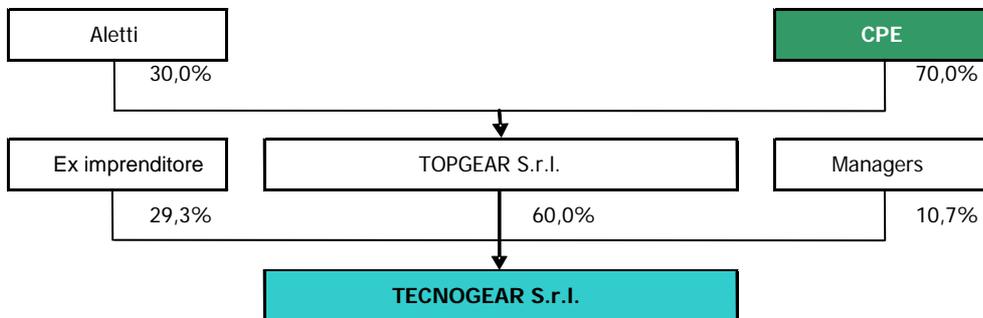
E) Descrizione delle operazioni

Attività della target (Tecnogear) è specializzata nella progettazione e produzione di ingranaggi di precisione, in particolare di coppie coniche spirodali 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, e costituita esclusivamente al fine di consentire a monte l'ingresso del Fondo Dimensione Impresa di Asietta Private Equity Sgr (già Aletti Private Equity Sgr) (che controlla il 30% di TopGear, avendo rilevato € 3.000 di Capitale Sociale e € 1.362.000 a titolo di conto/futuro aucap).

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



F) Altre informazioni

Sia il bilancio di Topgear sia il bilancio di Tecnogear sono oggetto di revisione contabile da parte di PFK Italia S.p.A.. Le relazioni della società di revisione non evidenziano ulteriori elementi da segnalare.

TECNOGEAR S.r.l. è presente in un settore particolarmente esposto alla congiuntura, che ha registrato in maniera diffusa ed uniforme cali nell'ordine del 50%. Nei primi undici mesi del 2009 la società in linea con il mercato, registrando un fatturato pari Euro 6,3 mln, in calo del 51% rispetto allo stesso periodo del 2008.

Soprattutto nei primi giorni di dicembre 2009 Tecnogear sta rilevando una leggera ripresa degli ordini. La società, infatti, lavorando a monte di una filiera composta da operatori impegnati in fasi successive per la realizzazione del prodotto finito, aveva risentito con un certo ritardo della crisi economica internazionale, ma, per contro, anche la ripresa, dovrebbe arrivare con qualche mese di ritardo.

Nonostante il calo dei volumi, la Società non ha sofferto dal punto di vista finanziario, continuando a generare cassa ed a lavorare con disponibilità liquide superiori a un milione di Euro (non includendo la linee dedicate all'acquisizione); inoltre una corposa azione di riduzione e controllo dei costi ha permesso l'ottenimento di una marginalità operativa ancora buona in percentuale sul fatturato.

La capacità del settore di amplificare i cicli economici esporrà la società con ogni probabilità, quando si invertirà il ciclo, ad una crescita ben maggiore rispetto ad altri settori che hanno sofferto meno.



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

Sede: Via Selice 187 – 189 Imola

Attività: tipografia

A) Titoli nel portafoglio del fondo

La società riviene da una fusione inversa che decorre dal 01/10/08.

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	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					

*Per le srl sono stati inseriti i valori nominali delle quote detenute dal fondo.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Ultimo esercizio 31/12/2007	Secondo esercizio Precedente
1) totale attività	22.712.384		
2) partecipazioni	0		
3) immobili	4.799.418		
4) indebitamento a breve termine	11.334.000		
5) indebitamento a medio/lungo termine	824.268		
6) patrimonio netto	4.912.933		
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
. capitale circolante lordo	11.178.747		
. capitale circolante netto	-4.682.262		
. capitale fisso netto	10.437.912		
. posizione finanziaria netta	-6.464.109		

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Ultimo esercizio 31/12/2007	Secondo esercizio Precedente
1) fatturato	16.257.019		
2) margine operativo lordo	6.291.144		
3) risultato operativo	978.228		
4) saldo proventi/oneri finanziari	-381.862		
5) saldo proventi/oneri straordinari	128.107		
6) risultato prima delle imposte	727.839		
7) utile (perdita) netto	319.671		
8) ammortamenti dell'esercizio	1.237.146		

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

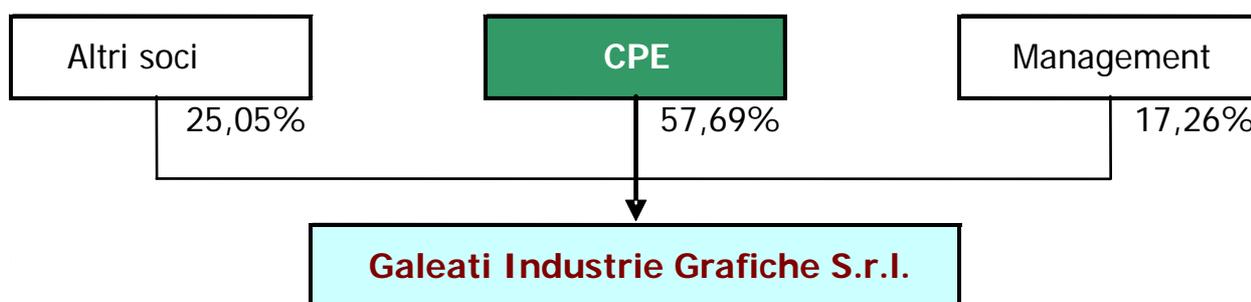
Le partecipazioni sono state valutate al Costo Medio di Acquisto dal momento che rientrano nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. II paragrafo 2.4.2.

Non si ravvisano indicatori che possano indicare perdite durevoli di valore.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate
NA

E) 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



F) Altre Informazioni

Il bilancio di Galeati è oggetto di revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. La relazione della società di revisione non evidenzia elementi da segnalare.

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.

Nei primi undici mesi del 2009 la società ha registrato un fatturato pari Euro 12 mln, in calo del 17% rispetto allo stesso periodo del 2008. A maggio 2009 è stata realizzata l'acquisizione di un ramo d'azienda in Umbria, attivo nella stampa di quotidiani e periodici, il cui volume d'affari su base annua è superiore a € 2,0 mln.

La Società stima di chiudere l'esercizio 2009 con un fatturato consolidato inferiore al 10% rispetto al 2008.

La contrazione dell'attività è stata causata dalla crisi economica che ha interessato i mercati internazionali; in particolare Galeati ne ha risentito per i minori investimenti in pubblicità. I principali indicatori, soprattutto nella stampa rotativa, sono stati il minor numero di copie stampate e la minor foliazione per ciascuna copia.

Da settembre si è registrato un'inversione di tendenza, soprattutto nella stampa commerciale, dove gli ordini si sono ripresi attestandosi quasi a livelli pre-crisi.



Ragione Sociale: **Poplast Srl** già Top Plast Srl
Zona Industriale Località Ca' dei Tre Di
29015 Castel San Giovanni
Attività: lavorazione e stampa di film plastici

La società riviene da una fusione inversa, i cui effetti decorrono dal 01/01/09.

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	29.120*	70%	3.080.000	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					

A oggi la nostra partecipazione in Poplast ammonta a EUR 3.080.000 (70%) di cui EUR 29.120 a titolo di capitale e il rimanente 3.050.880 a titolo di riserve di fusione generate dopo l'incorporazione della Newco Top Plast in Poplast.

*Per le srl sono stati inseriti i valori nominali delle quote detenute dal fondo.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Ultimo esercizio 31/12/2007	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 31/12/2008	Ultimo esercizio 31/12/2007	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 è stata valutata al Costo Medio di Acquisto dal momento che rientra nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. II paragrafo 2.4.2. Non si ravvisano indicatori che possano indicare perdite durevoli di valore.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate
NA

E) 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. Ad aprile 2009 si è realizzata la fusione per incorporazione del veicolo utilizzato per realizzare l'investimento nella società operativa.

Poplast detiene altre due unità produttive al fine di completare la gamma dei servizi e dei prodotti richiesti dai mercati nei quali opera:

- A&T S.r.l. nata nel 2000 è specializzata nell'accoppiamento e nel taglio dei film plastici;
- Poprint S.r.l. costituita nel 2003 ed entrata in produzione nel 2004, è specializzata nella stampa in rotocalco dei film plastici.

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.

F) Altre Informazioni

Il bilancio di Poplast è oggetto di revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. La relazione della società di revisione non evidenzia elementi da segnalare.

A settembre 2009, il Gruppo ha registrato una crescita del fatturato consolidato pari all'11%.

La crescita a volumi per i primi nove mesi dell'anno, invece, è risultata superiore al 18%. Nel periodo si è, infatti, registrato un calo del prezzo delle materie prime.

Il risultato di settembre 2009 è in linea con il dato, sia a valori che a volumi a fine novembre 2009.

Il management conferma prudenzialmente una crescita a fine 2009 del +8/10%, in linea con gli obiettivi del piano sviluppato in occasione dell'ingresso del Fondo a fine 2008.



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		12.503.090		
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		12.503.090 34,57%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		12.503.090		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		12.503.090 34,57%		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito - titoli di Stato - altri	34.861.409	39.031.000
Titoli di capitale Parti di OICR		
Totale	34.861.409	39.031.000



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	
Credito Emiliano SpA			3.000.000,00		3.000.000,00
Totali			3.000.000,00		3.000.000,00

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			6.000.000		6.000.000
- prelevamenti			3.000.000		3.000.000
Totali					
- versamenti			6.000.000		6.000.000
- prelevamenti			3.000.000		3.000.000

II.7 ALTRI BENI

Nessuna attività



II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

F1. Liquidità disponibile - EUR - Altre	2.452.736	2.452.736
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare - Proventi da Incassare - c/Val- da Ricevere Vendite - Val- da Ricevere PT Venduti Termine - Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare - Oneri da Pagare - Divise da Consegnare Vendite - Val- da consegnare PT Acq- Termine - Val- da consegnare		
TOTALE		2.452.736



II.9 ALTRE ATTIVITA'

G1.	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		
G2.	Ratei e risconti attivi		234.396
	. Interessi su Titoli	230.763	
	. Interessi su Disp liquide	3.633	
	. Altri		
G3.	Risparmio d'imposta		372.761
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente	183.150	
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione	189.611	
G4.	Altre		3.120.245
	. Interessi su Finanziamento Soci a Fida Srl	355.041	
	. Interessi su Finanziamento Soci a Topgear	31.438	
	. Interessi su Finanziamento Soci a Arketipo	1.374	
	. Finanziamento Soci a Fida Srl	2.181.840	
	. Finanziamento Soci a Topgear	363.047	
	. Finanziamento Soci a Arketipo	187.503	
	. Arrotondamento per rendiconto	2	
	TOTALE		3.727.402

I finanziamenti erogati alle partecipate non sono oggetto di svalutazioni, in quanto non si ravvisano elementi circa la recuperabilità dei crediti stessi.

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'

M1. 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	6.940	6.940
M2. Debiti di imposta - Imposta 12,5% Risultato di Gestione - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c	981	981
M3. Ratei e Risconti Passivi - Rateo Interessi Passivi c/c		
M4. Altre - Arrotondamento per rendiconto - Debiti verso SGR - Altri oneri	65	65
Totale		7.986

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'OPERATIVI
FINO AL 31/12/09

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
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	-1.602.750	-4,16%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	3.285.856	8,53%
B. Risultato complessivo della gestione degli immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	38.243	0,10%
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		
I. Oneri di gestione complessivi	-4.937.945	-12,83%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	635.388	1,65%
M. Imposte complessive	242.624	0,63%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-2.579.965	-6,70%
VALORE COMPLESSIVO NETTO ALLA DATA 31/12/2009	36.162.661	93,93%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	-15,10%	



Sezione V – Altri Dati Patrimoniali

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	26.990.509	3.000.000	6.180.138	36.170.647		7.986	7.986
Altre divise							
Totale	26.990.509	3.000.000	6.180.138	36.170.647		7.986	7.986



Parte C – Il Risultato Economico dell'Esercizio

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo			-477.750	
2. non di controllo			-375.000	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	750		-101.577	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

Sezione II – Beni Immobili

Nessuna attività

Sezione III – Crediti

Nessuna attività

Sezione IV – Depositi Bancari

D1.	Interessi attivi e proventi assimilati	Time deposit 27.127
------------	--	------------------------

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	929	2,52%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	929	2,52%				0,00%		
Provvigioni d'incentivo		0,00%				0,00%		
2) TER degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	65	0,18%			65	0,18%		
4) Spese di revisione del fondo	8	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	7	0,02%				0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	0	0,00%	0	0	0	0,00%	0	0
Oneri bancari diversi		0,00%						
Spese per consulenze		0,00%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	1.009	2,74%	0	0	33	0,09%	0	0
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari -su titoli di debito -su OICR -su derivati -su altri (specificare)	0	0		0	0	0		0
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-130	-0,35%				0,00%		
TOTALE SPESE	879	2,39%			33	0,09%		
Valore complessivo netto medio di periodo	36.821							

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



Sezione VIII – Altri Ricavi ed Oneri

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c	16.778	16.778
L2. Altri ricavi - Sopravvenienze Attive - Interessi attivi su Finanziamento Soci - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto	333 217.149	217.482
L3. Altri oneri - Sopravvenienze Passive - Interessi passivi su dispon. Liquide - Spese bancarie diverse - Arrotondamenti per Rendiconto	-325 -1	-326
Totale		233.934

Sezione IX – Imposte

M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio - Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
M2. Risparmio d'imposta - Imposta 12,5% Risultato di Gestione	189.611	189.611
M3. Altre imposte - Ritenuta 27% Interessi Attivi c/c - Ritenuta alla Fonte - Bolli	-11.854 -47.778 -440	-60.072
Totale		129.539

Parte D - Altre Informazioni

Nulla da rilevare.

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 E DELL'ART. 9 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

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

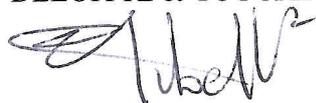
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso Credem Venture Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 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 i risultati, 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, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 18 febbraio 2009.

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 2009 è conforme al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 che ne disciplina i criteri di redazione; esso pertanto è 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 dal Regolamento sopra menzionato, 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, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. PR 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso Credem Venture Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 18 febbraio 2010