

DOCUMENTO DI OFFERTA PUBBLICA

DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

ai sensi dell'articolo 102 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

avente a oggetto

le quote di "Sofipa Equity Fund – Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso"

istituito e gestito da

CAPITALIA SOFIPA SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO (SGR) S.p.A.

OFFERENTE



STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

L'offerta ha ad oggetto n. 42.000 quote del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso "Sofipa Equity Fund – Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso"

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO

Il corrispettivo unitario offerto è pari a Euro 2.728,00 per ogni quota di "Sofipa Equity Fund – Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso"

PERIODO DI ADESIONE

Il periodo di adesione, concordato con Borsa Italiana S.p.A., è compreso tra le ore 8.30 del 20 giugno 2007 e le ore 17.30 del 13 luglio 2007, estremi inclusi, salvo proroga.

CONSULENTE FINANZIARIO DELL'OFFERENTE



INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI



L'adempimento di pubblicazione del documento informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie ivi contenute.

Giugno 2007

INDICE

DEFINIZIONI	Pag. 4
PREMESSA E SINTESI DELL'OPERAZIONE	Pag. 7
A. AVVERTENZE	Pag. 12
A.1 Condizioni di efficacia dell'offerta	Pag. 12
A.2 Comunicato della SGR	Pag. 12
A.3 Alternative e scenari per i portatori delle Quote	Pag. 12
A.4 Potenziali conflitti di interesse	Pag. 13
A.5 Dichiarazione dell'offerente in merito alla volontà di promuovere un'offerta residuale o di ripristinare il flottante	Pag. 13
A.6 Dichiarazioni dell'offerente di avvalersi del diritto di cui all'art. 111 TUF	Pag. 14
A.7 Raffronto tra il corrispettivo offerto, i corsi di borsa ed il NAV	pag. 14
A.8 Rendimento annuo del fondo	pag. 14
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	Pag. 15
B.1 Soggetto offerente	Pag. 15
B.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale	Pag. 15
B.1.2 Costituzione, durata e oggetto sociale	Pag. 15
B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente	Pag. 15
B.1.4 Capitale sociale	Pag. 16
B.1.5 Azionista dell'Offerente	Pag. 16
B.1.6 Organi sociali	Pag. 17
B.1.7 Sintetica descrizione del gruppo di cui l'Offerente fa parte	Pag. 17
B.1.8 Attività dell'Offerente	Pag. 21
B.1.9 Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati dell'Offerente	Pag. 22
B.1.10 Andamento recente	Pag. 26
B.2 Soggetto Emittente	Pag. 27
B.2.1 La SGR	Pag. 27
B.2.2 Il Fondo	Pag. 29
B.3 Intermediari	Pag. 43
C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE	Pag. 44
C.1 Categorie e quantità delle Quote oggetto dell'offerta	Pag. 44
C.2 Percentuale sul patrimonio del Fondo	Pag. 44
C.3 Autorizzazioni	Pag. 44
C.4 Modalità e termini di adesione	Pag. 44
C.5 Comunicazioni relative all'offerta	Pag. 46
C.6 Mercati nei quali è promossa l'offerta	Pag. 46

D.	NUMERO DELLE QUOTE POSSEDUTE DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA, E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE	Pag. 48
D.1	Numero di Quote del fondo possedute direttamente o indirettamente dall'offerente	Pag. 48
D.2	Eventuali operazioni di riporto, usufrutto, pegno, effettuate direttamente o indirettamente dall'offerente sulle Quote	Pag. 48
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE	Pag. 49
E.1	Indicazione del corrispettivo e criteri seguiti per la sua determinazione	Pag. 49
E.2	Confronto del corrispettivo con altri indicatori relativi al fondo	Pag. 50
E.3	Medie ponderate dei prezzi di borsa	Pag. 51
E.4	Indicazione dei valori attribuiti alle quote in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso	Pag. 51
E.5	Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate negli ultimi due esercizi, da parte dell'offerente, operazioni di acquisto e vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'offerta	Pag. 52
F.	DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO	Pag. 53
F.1	Data di pagamento del corrispettivo	Pag. 53
F.2	Modalità di pagamento del corrispettivo	Pag. 53
F.3	Garanzie di esatto adempimento	Pag. 53
G.	MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI	Pag. 55
G.1	Presupposti giuridici dell'offerta	Pag. 55
G.2	Motivazioni dell'offerta e relative modalità di finanziamento	Pag. 55
	G.2.1 Motivazioni dell'offerta	Pag. 55
	G.2.2 Modalità di finanziamento	Pag. 58
G.3	Programmi elaborati dall'offerente relativamente al fondo	Pag. 58
H.	EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E LA SGR O GLI AZIONISTI O GLI AMMINISTRATORI DELLA SGR E/O I TITOLARI DELLE QUOTE DEL FONDO	Pag. 59
H.1	Eventuali accordi tra l'offerente e gli azionisti e/o gli amministratori della SGR e/o i titolari delle quote del fondo rilevanti ai fini dell'offerta	Pag. 59
H.2	Operazioni finanziarie e/o commerciali eseguite, nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'offerta, fra l'offerente e la SGR, aventi effetti significativi sull'attività del fondo	Pag. 59
H.3	Accordi fra l'offerente e gli azionisti della SGR concernenti l'esercizio del diritto di voto, ovvero il trasferimento delle Quote	Pag. 59

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI	Pag. 60
L. IPOTESI DI RIPARTO	Pag. 61
M. MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA	Pag. 62
N. COMUNICATO DELLA SGR AI SENSI DELL'ARTICOLO 103 COMMA 3 DEL TESTO UNICO E DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI ..	Pag. 63
O. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	Pag. 88
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	Pag. 89

DEFINIZIONI

Aderenti:	i portatori delle Quote legittimati ad aderire all'Offerta.
Acquirenti:	E Investment e Soggetti Goldman Sachs.
Assemblea dei Partecipanti:	l'assemblea dei portatori delle Quote cui sono rimessi gli specifici poteri di verifica di cui al Regolamento di Gestione.
Avviso sui Risultati dell'Offerta:	l'avviso sui risultati definitivi dell'Offerta da pubblicare, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 5 del Regolamento Emittenti, a mezzo stampa prima della Data di Pagamento.
Borsa Italiana:	la Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.
Capitalia:	Capitalia S.p.A., con sede in Roma, Via Minghetti n. 17, capogruppo del Gruppo Capitalia.
Comitato di Direzione:	il Comitato di Direzione è l'organo della SGR che ha la funzione di valutare e approvare le proposte di investimento e disinvestimento elaborate dai <i>team</i> di analisti della SGR. Ogni proposta approvata dal Comitato di Direzione viene successivamente sottoposta all'esame del Consiglio di Amministrazione della SGR per la sua approvazione definitiva.
CONSOB:	la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
Coordinatore della Raccolta delle Adesioni:	l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni, ovvero Capitalia.
Corrispettivo:	la somma di Euro 2.728,00 per ciascuna Quota che sarà corrisposta alla data di Pagamento agli Aderenti che abbiano validamente conferito le Quote in adesione all'Offerta.
Controvalore Effettivo dell'Offerta:	il prodotto tra il Corrispettivo ed il numero delle Quote effettivamente portate in adesione all'Offerta.
Data di Chiusura dell'Offerta:	ultimo giorno utile per aderire all'Offerta.
Data di Pagamento:	il quinto giorno di borsa aperta successivo alla Data di Chiusura dell'Offerta.
Discounted Cash Flow:	metodo per la stima del valore intrinseco di un investimento basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.
Documento di Offerta:	il presente documento di offerta.
E Investment:	E Investment S.A., con sede in Lussemburgo, Rue Philippe II, 6 (Lussemburgo), società interamente partecipata dal fondo AXA Secondary Fund IV, gestito da Axa Private Equity Secondaries Limited in qualità di General Partner.
ELQ Investors:	ELQ Investors, Limited, con sede in Londra, Peterborough Court, 133 Fleet Street, EC4A2BB (Regno Unito), società facente parte del gruppo Goldman Sachs.

Esborso Massimo:	pari a Euro 114.576.000,00, corrispondente a n. 42.000 Quote pari al 100% del patrimonio del Fondo.
Fondo:	“ <i>Sofipa Equity Fund – Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso</i> ” istituito e gestito dalla SGR.
Goldman Sachs Private Equity Opportunities:	Goldman Sachs Private Equity Opportunities, L.P., con sede in Ugland House, South Church Street, PO Box 309GT, Georgetown, Grand Cayman, Cayman Islands, veicolo di investimento per conto del Goldman Sachs Vintage Funds, fondo di <i>private equity</i> specializzato in transazioni di “secondo livello”, gestito da GSAM (Goldman Sachs Asset Management) società di gestione autorizzata presso la SEC e facente parte del Gruppo Goldman Sachs.
Gruppo Capitalia:	Capitalia Gruppo Bancario, iscritto all’Albo dei Gruppi bancari di cui all’articolo 64 del D.Lgs. n. 385/1993, come successivamente modificato.
Intermediari Depositari:	gli intermediari autorizzati abilitati all’attività di negoziazione o ricezione di ordini, ai sensi dell’articolo 1, 5° comma, del TUF.
Intermediario Incaricato:	l’intermediario incaricato della raccolta delle adesioni, ovvero Capitalia, come indicato al paragrafo B.3.
MTF:	il Mercato Telematico Azionario, segmento Mercato Telematico Fondi, Classe 2, gestito da Borsa Italiana.
NAV:	Net Asset Value, il valore contabile del patrimonio netto del Fondo.
Offerente:	Capitalia Merchant S.p.A., con sede in Roma, Via del Corso n. 262, soggetta a direzione e coordinamento di Capitalia, che ne è anche l’unico azionista, appartenente al Gruppo Capitalia.
Offerta:	l’offerta pubblica di acquisto effettuata dall’Offerente ai sensi del presente Documento d’Offerta.
Partecipanti o Quotisti:	i partecipanti al Fondo portatori delle Quote.
Periodo di Adesione:	il periodo compreso tra le 08.30 del 20 giugno 2007 e le 17.30 del 13 luglio 2007, salvo proroga.
Quota:	le quote rappresentative del patrimonio del Fondo detenute dai Partecipanti.
Regolamento di Gestione:	il regolamento di gestione del Fondo approvato dalla Banca d’Italia in data 17 agosto 2001. Il regolamento di gestione del Fondo è stato successivamente modificato dal Consiglio di Amministrazione della SGR rispettivamente in data 26 marzo 2002, 4 ottobre 2002, 25 settembre 2003, 11 aprile 2005, 10 luglio 2006 e 28 luglio 2006; la Banca d’Italia ha approvato il testo del regolamento di gestione modificato rispettivamente in data 19 aprile 2002, 15 novembre 2002, 18 febbraio 2004, 15 luglio 2005, 5 settembre 2006 e 9 febbraio 2007.
Regolamento Emittenti:	il Regolamento approvato con Delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.

SEF II:	“Sofipa Equity Fund II – Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso riservato ad investitori qualificati” istituito e gestito dalla SGR.
Scheda d’Adesione:	la scheda di adesione relativa all’Offerta.
SGR:	Capitalia Sofipa Società di Gestione del Risparmio (SGR) S.p.A., con sede in Roma, Via Boncompagni n. 14, società di gestione del risparmio soggetta a direzione e coordinamento di Capitalia, che ne è anche l’unico azionista, ed appartenente al Gruppo Capitalia.
Soggetti Goldman Sachs:	ELQ Investors e Goldman Sachs Private Equity Opportunities, ulteriore acquirente designato da ELQ Investors.
Stati Esclusi:	Stati Uniti d’America, Canada, Giappone, Australia, nonché ogni altro Stato nel quale non sia consentito promuovere l’Offerta in assenza di specifiche autorizzazioni delle competenti autorità.
Supervisory Board:	organo di controllo della gestione del Fondo nominato dal Consiglio di Amministrazione della SGR.
TUB:	il Decreto Legislativo n. 385 del 1° settembre 1993 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia).
TUF:	il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (Testo Unico dell’Intermediazione Finanziaria).

IL PRESENTE DOCUMENTO D'OFFERTA E LA RELATIVA SCHEDA DI ADESIONE CONTENGONO IMPORTANTI INFORMAZIONI CHE DEVONO ESSERE LETTE ATTENTAMENTE PRIMA DI ASSUMERE QUALSIASI DECISIONE RELATIVA ALL'ADESIONE ALLA PRESENTE OFFERTA.

NÉ L'OFFERENTE NÉ IL COORDINATORE DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI FANNO ALCUNA RACCOMANDAZIONE IN MERITO ALLA CONVENIENZA DELL'OFFERTA. LA DECISIONE DI ADERIRE SPETTA UNICAMENTE AI DESTINATARI DELL'OFFERTA.

SI RACCOMANDA AI DESTINATARI DELL'OFFERTA DI VERIFICARNE LA CONVENIENZA RIVOLGENDOSI AI PROPRI CONSULENTI DI FIDUCIA. SI RACCOMANDA ALTRESÌ AGLI ADERENTI DI RIVOLGERSI AI PROPRI CONSULENTI DI FIDUCIA AL FINE DI VALUTARE LA CONVENIENZA DELL'OPERAZIONE SOTTO UN PROFILO FISCALE. NÉ L'OFFERENTE NÉ IL COORDINATORE DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI SARANNO TENUTI A RISARCIRE GLI ADERENTI PER GLI ONERI FISCALI DA QUESTI SOSTENUTI IN RELAZIONE ALL'ADESIONE ALL'OFFERTA, ALLA VENDITA DEI TITOLI O ALLA PERCEZIONE DEL CORRISPETTIVO.

L'OFFERTA HA LUOGO ESCLUSIVAMENTE IN ITALIA. L'ADESIONE DA PARTE DI SOGGETTI RESIDENTI IN PAESI DIVERSI DALL'ITALIA PUÒ ESSERE SOGGETTA A SPECIFICI OBBLIGHI O RESTRIZIONI DI NATURA LEGALE O REGOLAMENTARE. È ESCLUSIVA RESPONSABILITÀ DEI DESTINATARI DELL'OFFERTA CONFORMARSI A TALI NORME E, PERTANTO, PRIMA DELL'ADESIONE, VERIFICARNE L'ESISTENZA E L'APPLICABILITÀ, RIVOLGENDOSI AI PROPRI CONSULENTI. IN OGNI CASO L'OFFERTA NON È RIVOLTA AGLI STATI UNITI D'AMERICA O A "US PERSONS" (COME DEFINITE NELLA "REGULATION S" RELATIVA ALLO "US SECURITIES ACT" DEL 1933).

PREMESSA

La seguente “Premessa” descrive sinteticamente la struttura dell’operazione. Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell’operazione si raccomanda un’attenta lettura della successiva sezione “Avvertenze” e, comunque, dell’intero Documento di Offerta.

a) Il Fondo, costituzione e sviluppo

Il Fondo di cui al presente Documento d’Offerta è denominato “*Sofipa Equity Fund* – Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso”. Il Fondo è stato istituito con delibera dell’assemblea ordinaria della SGR assunta in data 27 settembre 2000. Il regolamento di gestione del Fondo è stato approvato dalla Banca d’Italia in data 17 agosto 2001. Il Regolamento di Gestione è stato successivamente modificato dal Consiglio di Amministrazione della SGR rispettivamente in data 26 marzo 2002, 4 ottobre 2002, 25 settembre 2003, 11 aprile 2005, 10 luglio 2006 e 28 luglio 2006; la Banca d’Italia ha approvato il testo del regolamento di gestione modificato rispettivamente in data 19 aprile 2002, 15 novembre 2002, 18 febbraio 2004, 15 luglio 2005, 5 settembre 2006 e 9 febbraio 2007.

Le Quote sono negoziate, a partire dal 22 aprile 2005, sul Mercato Telematico Azionario, segmento Mercato Telematico Fondi, classe 2, gestito da Borsa Italiana S.p.A.

L’ammontare nominale del patrimonio del Fondo è pari a Euro 105.000.000,00, suddiviso in n. 42.000 quote dal valore nominale di Euro 2.500,00 (valore nominale post-frazionamento, il valore nominale di ciascuna quota era originariamente pari ad Euro 50.000,00) ciascuna, interamente sottoscritto e versato nell’ambito delle procedure di sottoscrizione conclusesi in data 12 dicembre 2002. Il Fondo ha avviato la propria operatività in data 26 febbraio 2003. Il Regolamento di gestione non consente emissioni di quote successive alla prima, né prevede ipotesi di riapertura delle sottoscrizioni né rimborsi anticipati delle quote a fronte di nuove emissioni, né è prevista la possibilità di assumere prestiti per effettuare rimborsi anticipati.

Il Fondo è stato istituito in forma chiusa e la sua durata è fissata in 10 (dieci) anni a decorrere dal 12 dicembre 2002, data di chiusura delle sottoscrizioni, con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del decimo anno, ossia il 31 dicembre 2012. Prima della scadenza del termine di durata del Fondo, la SGR può disporre, con delibera del Consiglio di Amministrazione, la liquidazione del Fondo nell’interesse dei partecipanti qualora si verificassero circostanze tali da ostacolare il conseguimento degli scopi del Fondo con rilevante pregiudizio per gli interessi dei partecipanti stessi. In tal caso, il Fondo cesserà ogni ulteriore attività di investimento a far data dalla delibera di liquidazione dello stesso. Il Fondo viene altresì posto in liquidazione in caso di scioglimento della SGR.

La politica di gestione del Fondo è stabilita e attuata dalla SGR secondo quanto previsto dall’articolo 5 del Regolamento di Gestione. In particolare, la finalità principale del Fondo è l’investimento in strumenti finanziari non quotati, opportunamente diversificati, con l’obiettivo di realizzare plusvalenze in sede di disinvestimento degli stessi. La SGR, nel rispetto della normativa vigente in materia, indirizza la propria attività di investimento prevalentemente su strumenti finanziari non quotati in mercati regolamentati rappresentati da azioni ovvero da obbligazioni convertibili ovvero da altri titoli rappresentativi di partecipazioni minoritarie o di maggioranza. In ragione di ciò, l’investitore interessato ad acquistare quote di partecipazione al Fondo dovrebbe valutare un orizzonte temporale di investimento di medio-lungo termine.

In particolare, il Fondo investe e investirà in società non quotate, di medie dimensioni, aventi sede in Italia e operanti nel settore industriale, commerciale e dei servizi, con espressa esclusione di quelle operanti nei settori immobiliare, creditizio ed assicurativo. Sono oggetto di particolare attenzione le aziende operanti nei settori innovativi e delle tecnologie avanzate ed in generale che presentano un elevato tasso di crescita.

In attuazione della politica di gestione predefinita dal Regolamento di Gestione, la SGR, a partire dall'avvio dell'operatività del Fondo in data 26 febbraio 2003 e fino al 31 dicembre 2006, ha effettuato una serie di investimenti acquisendo partecipazioni di controllo per Euro 49.445.342, partecipazioni non di controllo per Euro 19.880.510, titoli di debito non quotati per Euro 1.167.417,00 e strumenti finanziari quotati per Euro 30.838.000,00 (cfr. per maggiori dettagli paragrafo B.2.2).

b) I presupposti dell'Offerta

Capitalia ha acquisito nel tempo 12.625 Quote del Fondo, in parte (n. 10.000 Quote post frazionamento) in sottoscrizione in fase di prima emissione al loro valore nominale, in parte (n. 705, acquistate in più tranches tra il 27 aprile 2005 ed il 3 agosto 2006) sul mercato e in parte (n. 1.920 Quote) in seguito alla scissione parziale non proporzionale di MCC a favore di Capitalia (efficace a decorrere dal 1° gennaio 2006); le dette n. 12.625 Quote sono state successivamente tutte cedute, in data 4 ottobre 2006, da Capitalia a Capitalia Merchant, al prezzo per Quota di Euro 1.700,00, pari al prezzo di mercato delle Quote alla data del trasferimento (4 ottobre 2006).

In seguito, in coerenza con la propria *mission* di gestione e valorizzazione degli investimenti detenuti in portafoglio e ferma restando la permanenza in capo alla SGR del ruolo di gestore del Fondo, Capitalia Merchant ha avviato un processo di cessione delle suddette Quote.

* * *

In tale ambito, nei primi mesi del 2007 sono stati intrattenuti, tramite la Funzione Advisory di Capitalia, contatti con primari investitori istituzionali italiani ed esteri operanti nel settore del *private equity*, sia sul mercato primario che su quello secondario, interessati a rilevare non solo le Quote detenute da Capitalia Merchant, ma anche quelle detenute dagli altri Partecipanti, fino al 100% delle Quote stesse. Tale obiettivo, peraltro, è stato perseguito sin dall'inizio nella negoziazione dell'operazione da parte di Capitalia, al fine di poter offrire a tutti i Partecipanti la possibilità di liquidare anticipatamente, ove desiderato, l'investimento nelle Quote alle medesime condizioni negoziate da Capitalia Merchant.

È stata dunque avviata una procedura competitiva tra detti investitori istituzionali e, a valle della stessa, è stata individuata una *short list* composta da cinque di loro, ciascuno dei quali ha presentato una propria offerta vincolante.

Tra esse, Capitalia Merchant ha selezionato le offerte vincolanti presentate da AXA Private Equity Secondaries Limited ed ELQ Investors (Gruppo Goldman Sachs); tali offerte, in sintesi:

- proponevano un prezzo di acquisto pari a 2.728,00,00 Euro per Quota;
- avevano complessivamente ad oggetto l'acquisto delle n. 12.625 Quote di proprietà di Capitalia Merchant e confermavano l'interesse ad acquistare, al medesimo prezzo, oltre alle Quote di pertinenza di Capitalia Merchant, complessivamente fino al 100% delle Quote del Fondo;
- portavano in allegato la bozza del testo di contratto da sottoscrivere per formalizzare l'acquisto delle Quote di proprietà di Capitalia Merchant.

In data 11 maggio 2007, quindi, Capitalia Merchant ha accettato le sopra indicate offerte vincolanti presentate da AXA Private Equity Secondaries Limited ed ELQ Investors, ha deliberato di lanciare un'offerta pubblica di acquisto volontaria su tutte le Quote al medesimo prezzo unitario per Quota di 2.728,00 Euro ed ha conseguentemente diffuso un comunicato stampa informativo al mercato. Nell'ambito dell'operazione, Capitalia, nella sua qualità di capogruppo, ha riconosciuto ad E Investment – da un lato – e ad ELQ Investors – dall'altro – la facoltà di designare un rappresentante ciascuno quale membro del consiglio di amministrazione della SGR (cfr. paragrafo B.2.1 per maggiori dettagli al riguardo).

* * *

In data 18 e 25 maggio 2007, Capitalia Merchant, E Investment, all'uopo nominata da AXA Private Equity Secondaries Limited, ed i Soggetti Goldman Sachs (come definiti) hanno definitivamente formalizzato, sottoscrivendo i relativi contratti, gli accordi per il passaggio delle n. 12.625 Quote detenute da Capitalia Merchant. Più precisamente, in attuazione degli accordi conclusi con gli Acquirenti, sono state cedute di n. 12.625 Quote – di cui n. 6.312 Quote a E Investment e n. 6.313 ai Soggetti Goldman Sachs – pari al 30,1% del totale delle Quote emesse, al prezzo unitario di 2.728,00 Euro e, pertanto, per un controvalore totale pari a 34.441.000,00 Euro.

Sempre nell'ambito dei contratti formalizzati in data 18 e 25 maggio 2007, è stata disciplinata la successiva cessione agli Acquirenti delle Quote di cui l'Offerente verrà in possesso a seguito dell'Offerta. Più in particolare, nell'ambito dei suddetti contratti, all'Offerente è stato attribuito il diritto, che l'Offerente eserciterà, di vendere tutte le Quote di cui verrà in possesso a seguito dell'Offerta mediante cessione (nella misura del 50% ciascuno) a E Investment ed ai Soggetti Goldman Sachs delle Quote acquistate, ad un prezzo per Quota pari al Corrispettivo; ad E Investment ed ai Soggetti Goldman Sachs è stato del pari attribuito il diritto di acquistare (nella medesima proporzione) dall'Offerente tutte le Quote di cui quest'ultimo verrà in possesso a seguito dell'Offerta, sempre ad un prezzo per Quota pari al Corrispettivo. L'esercizio dei diritti sopra indicati deve essere effettuato entro dieci giorni lavorativi dalla Data di Pagamento. A titolo di remunerazione per l'attività svolta, ciascun Acquirente corrisponderà alla Funzione Advisory di Capitalia una commissione pari all'1% del controvalore delle Quote che gli verranno trasferite in virtù dell'esercizio dei suddetti diritti.

La cessione delle n. 12.625 Quote del Fondo agli Acquirenti è stata perfezionata in data 30 maggio 2007. Si segnala, inoltre, che, a titolo di remunerazione per l'attività svolta, ciascun Acquirente ha riconosciuto alla Funzione Advisory di Capitalia una commissione pari all'1% del controvalore delle Quote al medesimo trasferite in virtù della suddetta vendita.

L'operazione di cessione delle Quote detenute dall'Offerente, coerentemente con gli obiettivi del Gruppo Capitalia, ha consentito all'Offerente di cedere titoli non strategici ad un prezzo complessivo di Euro 34,4 milioni circa ed al Gruppo Capitalia di realizzare una plusvalenza consolidata pari a circa Euro 7,8 milioni.

* * *

Per completezza si segnala che, sempre nel maggio 2007, Capitalia Merchant, congiuntamente alla vendita delle Quote del Fondo di cui sopra, ha concluso un accordo per la cessione a E Investment, ELQ Investors e Goldman Sachs Private Equity Opportunities della totalità delle quote possedute nel fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso denominato "Sofipa Equity Fund II", riservato ad investitori qualificati e gestito dalla stessa SGR. In particolare, Capitalia Merchant ha venduto alle sopra indicate società n. 1.990 quote del fondo Sofipa Equity Fund II, pari al 49,8% circa del totale, al prezzo unitario di Euro 24.430,00, per un controvalore totale di Euro 48.615.700,00.

Si rappresenta, altresì, che Capitalia, nella sua qualità di capogruppo, ha assunto un impegno a fare tutto quanto possibile affinché E Investment – da un lato – e ELQ Investors – dall'altro – possano designare un rappresentante ciascuno quale membro del Comitato di Sorveglianza del fondo SEF II.

* * *

Da ultimo, in data 31 maggio 2007, l'Offerente ha depositato presso la CONSOB, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 102 del TUF ed all'articolo 37 del Regolamento Emittenti la comunicazione relativa all'intenzione di procedere all'Offerta con allegato il relativo Docu-

mento di Offerta. Dell'avvenuto deposito di tale comunicazione è stato dato contestuale avviso a mezzo comunicato stampa, ai sensi dell'art. 37, comma 5, del Regolamento Emittenti.

c) Le motivazioni dell'Offerta

Come detto, nello strutturare l'operazione di cessione delle Quote detenute dall'Offerente, il Gruppo Capitalia ha ritenuto opportuno, pur in assenza di obblighi normativi, garantire ai portatori delle Quote, in larga parte detenute da clienti *retail* del segmento *private* del Gruppo Capitalia, l'opportunità di liquidare anticipatamente il loro investimento nelle Quote al medesimo prezzo al quale le Quote stesse sono state scambiate tra le controparti istituzionali. Pertanto, l'Offerta è finalizzata a consentire ai portatori delle Quote di monetizzare anticipatamente il loro investimento a condizioni di prezzo pari a quelle negoziate dall'Offerente sul mercato istituzionale.

Gli Acquirenti hanno manifestato, nelle offerte presentate, la prospettiva di mantenere l'investimento nel medio-lungo periodo, con l'obiettivo di conseguire una crescita del capitale investito beneficiando del potenziale incremento di valore degli *asset* nel portafoglio del Fondo.

d) Presupposti giuridici dell'Offerta

L'Offerta costituisce un'offerta pubblica di acquisto totalitaria volontaria promossa dall'Offerente ai sensi del Capo II, Titolo II, Parte IV del TUF e delle disposizioni di attuazione contenute nel Capo I, Titolo II, Parte II del Regolamento Emittenti.

e) Titoli oggetto dell'Offerta e destinatari della stessa

L'Offerta ha ad oggetto n. 42.000 Quote del Fondo del valore nominale di Euro 2.500,00 ciascuna, rappresentanti il 100% del patrimonio del Fondo.

Gli accordi sottoscritti con gli Acquirenti, peraltro, prevedono che le Quote vendute loro dall'Offerente non potranno essere apportate all'Offerta; né potranno essere apportate all'Offerta le quote detenute dalla SGR a titolo di investimento obbligatorio, pari al 2% del patrimonio netto del Fondo, corrispondenti a n. 840 Quote.

Fermo quanto indicato sopra, l'Offerta sarà rivolta, a parità di condizioni ed indistintamente, a tutti i Partecipanti.

f) Il prezzo dell'Offerta, determinazione del Corrispettivo ed Esborso Massimo

Il prezzo riconosciuto dall'Offerente agli Aderenti per l'acquisto di ciascuna Quota validamente conferita in sede di Offerta sarà interamente versato in contanti ed è pari ad Euro 2.728,00 per ciascuna Quota.

A. AVVERTENZE

A.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA

La presente Offerta, coerentemente con le motivazioni che ne hanno determinato il lancio, descritte al paragrafo G.2 del Documento d'Offerta, non è condizionata al raggiungimento di alcuna soglia minima di adesioni, né ad altre condizioni. Pertanto, come indicato al paragrafo C.4, le adesioni relative alle Quote validamente effettuate secondo i termini dell'Offerta saranno comunque accettate.

Fermo restando quanto indicato al paragrafo C.1, l'Offerta è indirizzata indistintamente e a parità di condizioni a tutti i Partecipanti ed è promossa esclusivamente in Italia, come specificato successivamente nel paragrafo C.6.

L'Offerente si riserva la facoltà di modificare i termini dell'Offerta, nei limiti e secondo le modalità previste dall'articolo 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione secondo le modalità previste dall'articolo 37 del medesimo Regolamento Emittenti, nonché mediante pubblicazione di apposito avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore", entro il terzo giorno di borsa aperta antecedente alla Data di Chiusura dell'Offerta.

A.2 COMUNICATO DELLA SGR

I fondi comuni di investimento, e quindi anche il Fondo, non hanno personalità giuridica. Il loro patrimonio è amministrato da una società di gestione del risparmio che, nel caso del Fondo, è Capitalia Sofipa Società di Gestione del Risparmio (SGR) S.p.A.. In tale veste, la SGR ha emesso il comunicato dell'emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli artt. 103 TUF e 39 del Regolamento Emittenti. Tale comunicato, approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 11 giugno 2007, è riportato al paragrafo N.

A.3 ALTERNATIVE E SCENARI PER I PORTATORI DELLE QUOTE

In caso di mancata adesione all'Offerta, gli Aderenti continueranno a detenere le Quote ed a poter esercitare i diritti ad esse connessi, ivi compresi quelli di eventuale distribuzione di proventi e di rimborso, parziale o a scadenza, delle Quote.

È possibile, peraltro, che, nel caso in cui il livello delle adesioni all'Offerta sia particolarmente alto, la liquidità delle Quote risulti ulteriormente ridotta a seguito della stessa. Conseguentemente, si evidenzia che potrebbero verificarsi presupposti tali da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni e da legittimare Borsa Italiana a procedere alla sospensione e/o revoca dei titoli oggetto dell'Offerta dalla quotazione ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A. Al riguardo, si segnala che non è intenzione dell'Offerente, anche in considerazione della complessiva struttura dell'operazione e delle sue finalità, provvedere alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni nel caso in cui, anche in ragione delle adesioni all'Offerta, si verifichi una scarsità dello stesso. Peraltro, si segnala che, finché il Fondo rimane quotato, sarà garantita, ai sensi del regolamento di Borsa, la presenza di un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità negli scambi delle Quote.

In caso di adesione, gli Aderenti riceveranno il Corrispettivo a fronte della vendita delle proprie Quote.

A.4 POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE

Capitalia è l'unico azionista della SGR e dell'Offerente, entrambi sottoposti alla direzione ed al coordinamento di Capitalia e facenti parte del Gruppo Capitalia.

L'Offerente non possiede né direttamente né indirettamente alcuna Quota.

Peraltro, per completezza, si segnala che Capitalia Asset Management SGR S.p.A., società facente parte del medesimo gruppo cui l'Offerente appartiene, possiede, per conto dei fondi comuni di investimento mobiliari aperti da essa gestiti, complessivamente n. 10.000 Quote, pari a circa il 24% del patrimonio del Fondo.

Si rammenta, altresì, che Capitalia Sofipa SGR S.p.A., società di gestione del Fondo facente parte del medesimo gruppo cui l'Offerente appartiene, possiede n. 860 Quote (di cui n. 840 a titolo di investimento obbligatorio), pari a circa il 2% del patrimonio del Fondo.

Inoltre, CNP Capitalia Vita S.p.A., società partecipata da Capitalia non facente parte del Gruppo Capitalia, possiede, per conto dei fondi comuni di investimento mobiliari aperti da essa gestiti, complessivamente n. 2.000 Quote, pari a circa il 5% del patrimonio del Fondo.

I dati sopra indicati sono riferiti al 30 maggio 2007; ovviamente i soggetti sopra indicati potranno decidere, fermi restando gli obblighi di legge, di apportare le rispettive Quote all'Offerta.

Da ultimo si segnala che Capitalia, in ragione dell'attività di *specialist* svolta in via continuativa sul Fondo su incarico della SGR e nel rispetto dell'applicabile normativa di mercato, detiene nel portafoglio di proprietà un certo numero di Quote variabile giornalmente. Al riguardo, si precisa che alla data del 30 maggio 2007, Capitalia possiede n. 104 Quote, pari a circa lo 0,25% del patrimonio del Fondo. Si precisa, inoltre, che a partire dal 17 maggio 2007 e fino alla conclusione dell'Offerta, l'attività di *specialist* viene e verrà svolta da Banca Finnat Euramerica S.p.A., società individuata in sostituzione di Capitalia d'intesa tra quest'ultima e la SGR.

Capitalia, in qualità di Coordinatore della Raccolta delle Adesioni e per l'ulteriore attività svolta in connessione all'Offerta, percepisce le commissioni indicate al paragrafo "I" e ha pertanto un interesse rispetto al buon esito dell'Offerta.

Si rammenta, altresì, che Capitalia ricopre anche il ruolo di *advisor* finanziario ai fini dell'Offerta e di banca depositaria del Fondo.

Si segnala altresì che, come specificato in seguito, Banca di Roma ha rilasciato, nell'interesse dei portatori delle Quote che aderiranno all'Offerta, la garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento assunte dall'Offerente a seguito dell'Offerta.

A.5 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI PROMUOVERE UN'OFFERTA RESIDUALE O DI RIPRISTINARE IL FLOTTANTE

L'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie quotate in mercati regolamentati italiani. Con riferimento al caso di specie non trovano pertanto applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di offerta residuale. Si ribadisce peraltro che nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere un numero di quote del Fondo tale per cui la liquidità venisse talmente ridotta da compromettere il regolare andamento delle negoziazioni, non è intenzione dell'Offerente ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle medesime. Peraltro, si ribadisce che, finché il Fondo rimane quotato, sarà garantita, ai sensi del regolamento di Borsa, la presenza di un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità negli scambi delle Quote.

A.6 DICHIARAZIONI DELL'OFFERENTE DI AVVALERSI DEL DIRITTO DI CUI ALL'ART. 111 TUF

L'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie quotate in mercati regolamentati italiani. Con riferimento al caso di specie non trovano pertanto applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di diritto di acquisto.

A.7 RAFFRONTO TRA IL CORRISPETTIVO OFFERTO, I CORSI DI BORSA ED IL NAV

Il Corrispettivo offerto risulta superiore al prezzo medio ponderato di mercato delle quote del Fondo nei mesi precedenti la data di annuncio dell'Offerta (11 maggio 2007). Peraltro, i ridotti volumi di scambio che caratterizzano il Fondo e, più in generale, tutti i fondi chiusi italiani quotati possono limitare la significatività dei prezzi che si formano attraverso l'interazione di domanda ed offerta e portare alla determinazione di quotazioni di borsa non allineate con il valore del Fondo.

Il Corrispettivo offerto risulta altresì superiore, evidenziando un premio del 12%, rispetto al NAV del Fondo al 31 dicembre 2006 di pertinenza di ciascuna quota, pari ad Euro 2.443,648. Peraltro, si segnala che, come richiesto dalla normativa vigente, il patrimonio del Fondo viene valorizzato prendendo a riferimento il costo storico relativo agli investimenti effettuati in società non quotate; pertanto, il valore delle partecipazioni assunte dal Fondo in società non quotate potrebbe non coincidere con il relativo valore di mercato. In proposito, occorre tener conto che, alla luce delle caratteristiche del Fondo e dell'orizzonte di medio-lungo periodo (5/6 anni) degli investimenti effettuati, il Fondo sta per concludere la fase di investimento per entrare nella fase di avvio del processo di dismissione delle partecipazioni acquisite, in occasione delle quali potranno maturare le eventuali plusvalenze e/o minusvalenze rispetto al costo di acquisto con conseguente potenziale distribuzione di proventi e/o rimborso (totale o parziale) delle Quote.

A.8 RENDIMENTO ANNUO DEL FONDO

Il Corrispettivo rappresenta un premio di circa il 9% rispetto al prezzo di collocamento delle Quote, pari al loro valore nominale.

L'accettazione dell'Offerta al prezzo di Euro 2.728 per Quota comporterebbe la realizzazione di un rendimento annuo composto del 2% circa, per un quotista che avesse sottoscritto il Fondo in fase di collocamento (data inizio collocamento: 12 dicembre 2002).

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 SOGGETTO OFFERENTE

B.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale

L'Offerente è Capitalia Merchant S.p.A., società per azioni con sede in Roma, Via del Corso n. 262, Codice Fiscale, Partita IVA ed iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 09040330152.

B.1.2 Costituzione, durata e oggetto sociale

L'Offerente è stata costituita, con atto redatto dal Notaio Piergaetano Marchetti in data 4 dicembre 1987, con la denominazione Fin-Eco Merchant S.p.A., avente sede in Milano, ed era originariamente partecipata al 100% da Bipop Carire S.p.A. Successivamente Capitalia ha rilevato la proprietà della totalità del capitale sociale di Fin-Eco Merchant S.p.A., la cui assemblea straordinaria, in data 27 giugno 2006, ha deliberato di variare la denominazione sociale in Capitalia Merchant S.p.A., di trasferire la sede sociale da Milano a Roma e di aumentare il capitale sociale da Euro 2,6 milioni fino ad un massimo di Euro 10,0 milioni, ad oggi interamente sottoscritto e versato.

Capitalia Merchant ha durata fino al 31 dicembre 2050.

Capitalia Merchant è iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 TUB al n. 8723 e nell'elenco speciale di cui all'art. 107 TUB.

Lo statuto di Capitalia Merchant prevede come oggetto sociale la possibilità di svolgere le seguenti attività:

- assunzione e cessione di partecipazioni in società, enti, imprese, consorzi italiani ed esteri;
- compravendita, permuta, possesso, gestione di titoli e strumenti finanziari pubblici e privati, italiani ed esteri;
- collocamento di strumenti finanziari con o senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo, ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;
- organizzazione delle operazioni per il reperimento di fondi a titolo sia di capitale di rischio, sia di capitale di credito a favore di imprese ed enti;
- concessione e organizzazione di finanziamenti ed operazioni di intermediazione finanziaria;
- consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale di questioni connesse, nonché consulenze e servizi concernenti le concentrazioni e l'acquisto di imprese;
- servizi connessi all'emissione o al collocamento di strumenti finanziari, ivi compresa l'organizzazione e la costituzione di consorzi di garanzia e collocamento;
- consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari;
- prestazione di servizi a pagamento;
- attività di factoring, acquisto e cessione di crediti pro-soluto e pro-solvendo.

B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente

Capitalia Merchant è una società di diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana.

Il foro competente per la risoluzione di controversie tra gli azionisti e Capitalia Merchant deve essere determinato ai sensi delle applicabili disposizioni di legge in materia di giurisdizione e competenza (in mancanza di una specifica disposizione statutaria a riguardo). Pertanto, ai

sensi dell'articolo 23 del Codice di Procedura Civile, il foro competente in caso di controversie tra i soci è quello della sede di Capitalia Merchant.

B.1.4 Capitale sociale

Il capitale sociale di Capitalia Merchant sottoscritto e versato è pari a nominali Euro 10.000.000,00, suddiviso in n. 10.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

B.1.5 Azionista dell'Offerente

Il capitale sociale di Capitalia Merchant è interamente posseduto da Capitalia, società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario, gestito da Borsa Italiana che, pertanto, la controlla ai sensi di legge.

All'11 maggio 2007, data di annuncio dell'Offerta, il capitale sociale di Capitalia ammonta ad Euro 2.596.491.960,00 ed è rappresentato da 2.596.491.960 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna. Si segnala che in data 14 maggio 2007 è stata iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Roma la deliberazione adottata, in sede straordinaria, dall'Assemblea del 19 aprile 2007 con la quale è stato approvato un aumento gratuito del capitale sociale da Euro 2.596.491.960 ad Euro 3.115.790.352, mediante imputazione a capitale di riserve, con incremento del valore nominale delle azioni da Euro 1,00 a Euro 1,20.

Alla data dell'11 maggio 2007, sulla base delle informazioni a disposizione, i soggetti che possiedono direttamente o indirettamente azioni con diritto di voto superiore al 2,0% del capitale sociale ordinario di Capitalia sono indicati nella seguente tabella:

Partecipante di riferimento	Azionista diretto	Numero di azioni possedute	Quota % sul capitale sociale
Assicurazioni Generali S.p.A.	Toro Targa Assicurazioni S.p.A.	2.960.001	0,114
	Nuova Tirrenia S.p.A.	16.254.040	0,626
	Augusta Assicurazioni S.p.A.	7.088.423	0,273
	La Venezia Assicurazioni S.p.A.	2.804.211	0,108
	INA Vita S.p.A.	15.475.092	0,596
	Assicurazioni Generali S.p.A.	16.357.899	0,630
	BSI S.A.	25.965	0,001
	Intesa Vita S.p.A.	51.930	0,002
Totale Assicurazioni Generali S.p.A.		60.997.877	2,350
Spa di Antonio Angelucci SAPA SCA	Tosinvest SA	54.633.051	2,10
PREMAFIN Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni	Milano Assicurazioni S.p.A.	23.184.363	0,89
	Fondiarìa – SAI S.p.A.	67.911.042	2,62
Totale Premafin		91.095.405	3,51
ABN Amro Holding NV	Algemene Bank Nederland BV	28.114.964	1,08
	ABN AMRO Bank Luxembourg S.A.	117.133.575	4,51
	ABN AMRO Bank N.V.	77.972.112	3,00
Totale ABN AMRO		223.220.651	8,59
Fondazione Cassa di Risparmio di Reggio Emilia Pietro Manodori	Fondazione Cassa di Risparmio di Reggio Emilia Pietro Manodori	107.072.401	4,12
Fondazione Cassa di Risparmio di Roma	Fondazione Cassa di Risparmio di Roma	130.409.704	5,02
Fondazione Banco di Sicilia Istituto di diritto pubblico	Fondazione Banco di Sicilia Istituto di diritto publicos	70.875.000	2,73
Regione Siciliana	Regione Siciliana	73.746.225	2,84
Lybian Arab Foreign Bank	Lybian Arab Foreign Bank	66.873.409	2,58

Sulla base delle informazioni a disposizione del pubblico, sono in essere i seguenti accordi fra soci aventi natura parasociale, i cui estratti sono stati pubblicati ai sensi del TUF:

- convenzione, stipulata in data 8 luglio 2006, tra Capitalia e la Regione Siciliana, con decorrenza dalla data di attuazione del conferimento dell'azienda bancaria Banco di Sicilia nel "nuovo" Banco di Sicilia S.p.A. e durata di tre anni dalla suddetta data di decorrenza;
- accordo relativo alla partecipazione al capitale sociale di Capitalia, stipulato in data 5 dicembre 2006 con durata fino al 3 luglio 2008, tra a) ABN-AMRO Bank (Luxembourg) S.A., ABN AMRO Bank NV, ALGEMENE Bank Nederland BV; b) Fondazione Manodori; c) Fondiaria - SAI S.p.A., Milano Assicurazioni S.p.A.; d) Regione Siciliana; e) Tosinvest S.A.; f) TOTI INVEST S.r.l. Unipersonale; g) Fondazione Banco di Sicilia; h) Financo S.r.l.; i) Fininvest S.p.A.; l) Nuova Tirrena S.p.A.; Augusta Assicurazioni S.p.A., Toro Targa Assicurazioni S.p.A.; m) Omniaholding S.p.A., Immsi S.p.A.; n) Alfio Marchini; o) Fineldo S.p.A.; p) Elle Fin. S.A.; q) Franco Tosi S.r.l.; r) Sirefid S.p.A.; s) Angelini Partecipazioni Finanziarie S.r.l.

B.1.6 Organi sociali

A seguito della delibera delle assemblee ordinarie dei soci del 13 marzo 2006 e del 16 marzo 2007, il Consiglio di Amministrazione di Capitalia Merchant in carica è composto dai seguenti membri, il cui mandato scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008:

Nominativo	Carica ricoperta nel Consiglio di Amministrazione di Capitalia Merchant S.p.A.	Luogo e data di nascita
Piorgiorgio Peluso	Presidente	Roma, 25 marzo 1968
Michele Mogavero	Amministratore Delegato	Roma, 16 maggio 1963
Stefano Centi Colella	Consigliere	Roma, 10 novembre 1965
Diego Morelli	Consigliere	Roma, 21 ottobre 1948
Giacomo Garbuglia	Consigliere	Senigallia (AN), 8 febbraio 1968

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale di Capitalia Merchant.

A seguito della delibera dell'assemblea ordinaria dei soci del 1° aprile 2005, il Collegio Sindacale di Capitalia Merchant in carica è composto dai seguenti membri il cui mandato scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007:

Nominativo	Carica ricoperta nel Collegio Sindacale di Capitalia Merchant S.p.A.	Luogo e data di nascita
Prof. Paolo Bastia	Presidente	Bologna, 5 marzo 1957
Alberto Facella	Sindaco Effettivo	Brescia, 30 marzo 1949
Gian Carlo Noris Gaccioli	Sindaco Effettivo	Genova, 27 febbraio 1951
Piergiacomo Jucci	Sindaco Supplente	Roma, 10 settembre 1964
Giorgio Mazzoletti	Sindaco Supplente	Brescia, 22 aprile 1950

La società di revisione incaricata della revisione dei conti di Capitalia Merchant è Reconta Ernst & Young S.p.A.

B.1.7 Sintetica descrizione del gruppo di cui l'Offerente fa parte

Capitalia è la capogruppo del Gruppo Bancario Capitalia, nato il 1° luglio 2002 dall'integrazione di due realtà pre-esistenti: il Gruppo Bancaroma e il Gruppo Bipop-Carire.

Il Gruppo è stato oggetto di un profondo processo di razionalizzazione organizzativa e societaria, in linea con il nuovo Piano Industriale 2005-2007 approvato dal Consiglio di

Amministrazione di Capitalia del 4 luglio 2005. In particolare, la riorganizzazione, completata il 1° gennaio 2006 e finalizzata al rafforzamento della governance, alla semplificazione dei processi decisionali ed al perseguimento di sinergie di costi e ricavi, ha comportato:

- la fusione per incorporazione di Fineco S.p.A. in Capitalia;
- la focalizzazione di MCC S.p.A. sulle attività creditizie più sofisticate anche mediante l'incorporazione di Capitalia Leasing & Factoring S.p.A. e l'integrazione con Fineco Leasing S.p.A. e la scissione parziale non proporzionale a favore di Capitalia di un compendio di attività non più funzionale alla sua nuova vocazione, comprendente le attività di *capital market* e *investment banking*;
- l'accentramento presso Capitalia della titolarità del patrimonio immobiliare di Banca di Roma S.p.A., Banco di Sicilia S.p.A., Bipop Carire S.p.A., di alcuni immobili di Capitalia Leasing & Factoring S.p.A. utilizzati dalle suddette banche e delle attività di *property* e *facility management*.

Ad oggi, il Gruppo Capitalia è composto dalla Capogruppo Capitalia cui fanno capo, oltre a numerose altre interessenze azionarie:

- le banche commerciali (Banca di Roma S.p.A., Banco di Sicilia S.p.A. e Bipop Carire S.p.A., possedute tutte al 100 per cento) interamente focalizzate sul cliente e sull'attività bancaria tradizionale svolta sul territorio attraverso le rispettive reti e i rispettivi marchi;
- le banche specializzate e le società prodotte che svolgono le attività creditizie più sofisticate, tra cui MCC S.p.A. – posseduta al 100 per cento – e le partecipazioni dirette in società bancarie o finanziarie come, in Italia, Capitalia Sofipa SGR S.p.A. al 100 per cento, FinecoBank S.p.A. al 99,99 per cento, Capitalia Asset Management S.G.R. S.p.A. al 100 per cento, Capitalia Investimenti Alternativi SGR S.p.A. al 95 per cento, Fineco Leasing S.p.A. al 99,99 per cento; all'estero, Banca di Roma International SA, dal 15 giugno 2006 denominata Capitalia Luxembourg S.A. (99,99 per cento, 1 azione è posseduta da MCC S.p.A.) e Fineco Finance Ltd. (100 per cento);
- le società di servizi condivisi (Capitalia Informatica S.p.A., Capitalia Service JV S.R.L., Capitalia Solutions S.p.A.) che erogano servizi specialistici a favore di tutto il Gruppo;
- le due *subholding* Capitalia Partecipazioni S.p.A. e Capitalia Merchant S.p.A., entrambe controllate al 100 per cento, titolari rispettivamente della gestione di partecipazioni non di Gruppo con valenze strategiche e della gestione di partecipazioni ritenute non strategiche.

Capitalia inoltre detiene direttamente le partecipazioni nelle società assicurative Cnp Capitalia Vita S.p.A. (nuova denominazione dal 3 aprile 2006 di FinecoVita S.p.A., 16,9 per cento, complessivamente partecipata dal Gruppo al 38,8 per cento) e Capitalia Assicurazioni S.p.A. (nuova denominazione dal 29 novembre 2006 di Fineco Assicurazioni, di cui, a seguito del trasferimento della proprietà del 51 per cento delle azioni a Fondiaria-Sai, mantiene il 49 per cento).

Al 31 dicembre 2006 il Gruppo Capitalia aveva un patrimonio netto di 9,7 miliardi di Euro, raccolta diretta pari a 96,8 miliardi di Euro (6,7 per cento del totale nazionale), crediti a clientela per 96 miliardi di Euro (5,8 per cento), attività gestite tramite fondi comuni italiani per 31 miliardi di Euro (5 per cento), più di 2.000 sportelli in Italia, 5 milioni di clienti e oltre 28 mila dipendenti.

Di seguito si riporta il *rating* assegnato, dalle principali agenzie internazionali, al debito della capogruppo Capitalia:

Agenzia	Long Term	Short Term	Individual	Outlook
Fitch Ratings	A	F1	B/C	stabile
Moody's	A2	P-1	C	stabile
Standard & Poor's	A	A-1	-	stabile

Il 13 novembre 2006 Fitch Ratings ha migliorato il *rating* a lungo termine di Capitalia (portandolo ad “A” da “A-”) e quello a breve termine (a “F1” da “F2”). Tale incremento riflette sia la maggiore capacità dell’Istituto di generare ricavi adeguati, sia il miglioramento nelle attività di *risk management*. L’Agenzia ha confermato il *rating* individuale e di supporto rispettivamente a “B/C” e “2”.

Contemporaneamente, Fitch Ratings ha migliorato i *rating* del Banco di Sicilia, incrementando il *rating* a lungo termine ad “A” da “A-” e quello a breve termine a “F1” da “F2”. L’*outlook* è stabile mentre il *rating* di supporto risulta “1”.

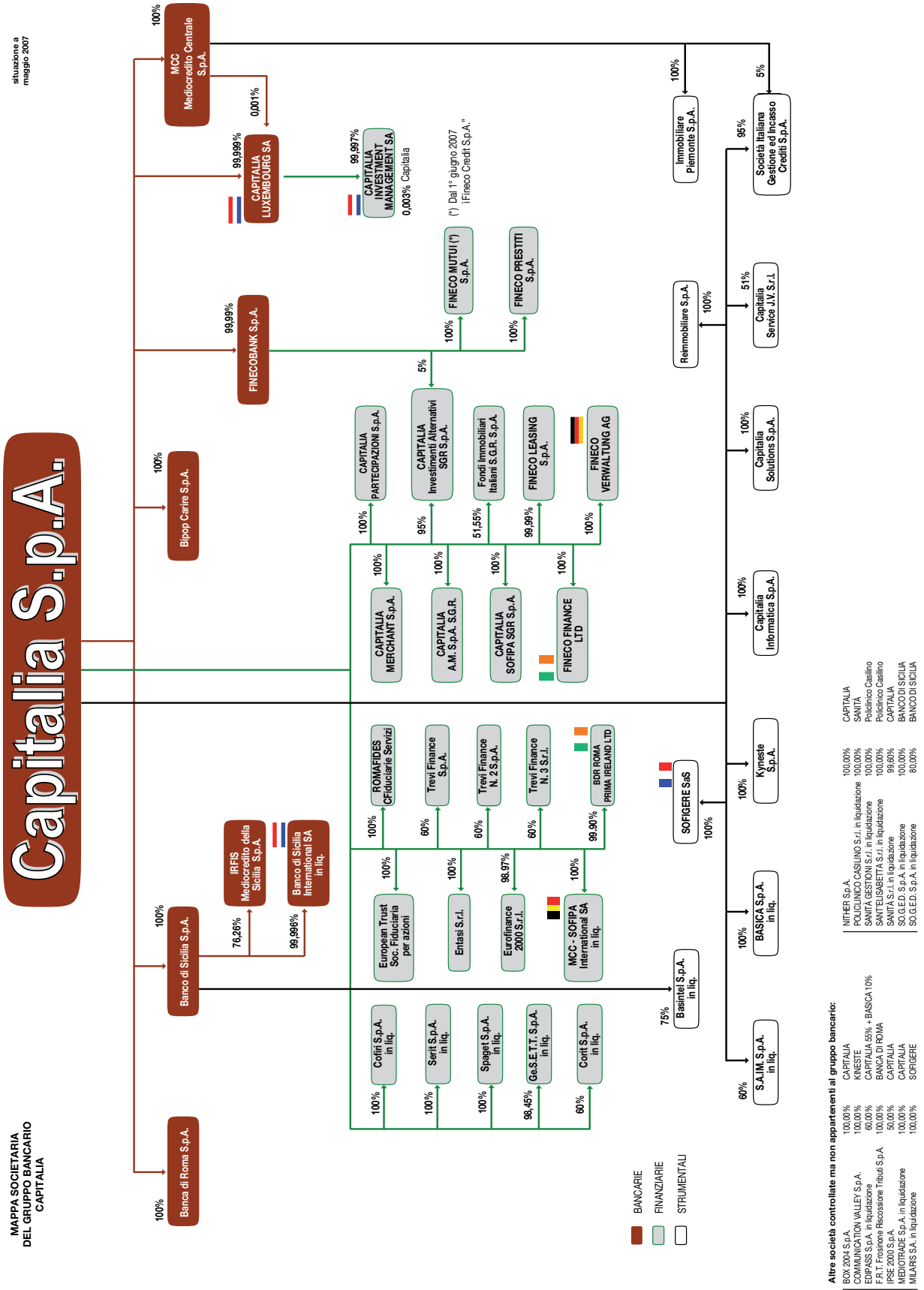
Infine l’Agenzia ha assegnato a Banca di Roma e Bipop Carire rispettivamente i *rating* “A” sul lungo termine, “F1” sul breve termine e “1” per il *rating* di supporto con *outlook* stabile. I *rating* delle Banche riflettono sia la stretta integrazione nel Gruppo in termini di politiche di *risk management* e di *funding*, sia l’importanza strategica detenuta.

Il 17 gennaio 2007 Standard & Poor’s ha assegnato a Capitalia i *rating* “A” e “A-1” rispettivamente per il lungo e per il breve termine. L’*outlook* è stabile. I *rating* riflettono l’ottima diversificazione del modello di *business*, supportato dalla posizione *leader* del Gruppo nell’Italia Centrale e in Sicilia, nonché la soddisfacente redditività raggiunta. L’Agenzia apprezza inoltre la concreta strategia adottata per incrementare la *performance* operativa e per migliorare il profilo di rischio; i continui progressi nella crescita dei ricavi, nel controllo dei costi e nel rafforzamento del *brand*, evidenziando altresì i positivi risultati raggiunti nella gestione e nel monitoraggio del credito, nonché nelle procedure di recupero. Tutto ciò rispecchia il continuo impegno del *management* dimostrato negli ultimi quattro anni nell’implementazione di un ambizioso piano di sviluppo organico.

L’*outlook* stabile rispecchia infine le attese di Standard & Poor’s di un ulteriore rafforzamento del Gruppo, dato il significativo potenziale di crescita ancora inespresso nella base di clientela e la migliorata percezione del *brand*.

Contemporaneamente Standard & Poor’s ha elevato sia il *rating* di lungo termine di MCC a “A” da “A-”, sia quello di breve termine a “A-1” da “A-2”. L’*outlook* rimane stabile. I nuovi *rating* sono basati sulla stretta integrazione nel Gruppo, sull’importanza strategica detenuta e sui positivi risultati ottenuti dal *management*.

Di seguito, si riporta una rappresentazione grafica del Gruppo Capitalia:



In data 20 maggio 2007, i consigli d'amministrazione di Unicredito Italiano S.p.A. (di seguito "**Unicredit**") e Capitalia hanno approvato il progetto di fusione di Capitalia in Unicredit, convocando le rispettive assemblee straordinarie degli azionisti per l'approvazione della fusione.

L'operazione sarà realizzata mediante fusione per incorporazione di Capitalia in Unicredit, sulla base di un rapporto di concambio di 1,12 nuove azioni ordinarie di Unicredit per ogni azione ordinaria di Capitalia.

Sulla base del rapporto di concambio approvato, a seguito del completamento della fusione, verranno emesse fino a un massimo di 2.947.094.176 nuove azioni ordinarie Unicredit, per un aumento di capitale di importo nominale massimo di Euro 1.473.547.088, aventi gli stessi diritti di quelle in circolazione.

Il Gruppo derivante dalla fusione adotterà un modello di business coerente con l'attuale struttura divisionale di Unicredit, chiaramente focalizzata sulla segmentazione della clientela (*retail, private e corporate*). In generale, le attività di Capitalia verranno, pertanto, integrate nelle attuali Divisioni di Unicredit.

L'offerta di servizi *retail* avverrà in Italia attraverso 3 entità distinte (Unicredit Banca S.p.A., Banca di Roma, S.p.A. e Banco di Sicilia S.p.A.), al fine di massimizzare l'efficacia commerciale, avvalendosi di marchi esistenti fortemente riconosciuti e di competenze radicate nel territorio. Tale obiettivo verrà perseguito attraverso il trasferimento di filiali all'interno del Gruppo sulla base di specifiche competenze territoriali (Unicredit Banca S.p.A. nel nord Italia, Banca di Roma S.p.A. nel centro-sud e Banco di Sicilia S.p.A. in Sicilia) e attraverso l'integrazione di Bipop-Carire in Unicredit Banca.

Le attività *corporate e private banking* di Banca di Roma S.p.A., Banco di Sicilia S.p.A. e Bipop Carire S.p.A. saranno trasferite alle banche italiane di riferimento per tali business: Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. e Unicredit Private Banking S.p.A.

La Capogruppo, Unicredito Italiano S.p.A., continuerà ad adottare un sistema di governance tradizionale, basato sulla presenza di un Consiglio d'Amministrazione e di un Collegio Sindacale ed è previsto che la sua sede legale venga trasferita da Genova a Roma.

L'operazione è subordinata all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni (Banca d'Italia, Antitrust e ISVAP) ed è previsto che la fusione sia sottoposta all'approvazione delle assemblee straordinarie degli azionisti di Unicredit e Capitalia tra la fine di luglio e l'inizio di agosto prossimi e che sia perfezionata all'inizio dell'ultimo trimestre del 2007.

Per maggiori informazioni si può fare riferimento al comunicato stampa diffuso da Capitalia ed Unicredit in data 20 maggio 2007.

B.1.8 Attività dell'Offerente

Sulla base del piano industriale di gruppo 2005-2007, è stata recentemente attuata una razionalizzazione del portafoglio partecipazioni detenuto dal Gruppo Capitalia, seguendo un disegno organizzativo che prevede:

- il mantenimento presso Capitalia e le banche del Gruppo Capitalia delle partecipazioni di controllo, di collegamento, le partecipazioni "istituzionali" o "di sistema", quelle aventi rilevanza in ambito territoriale o carattere strumentale rispetto a specifiche operatività aziendali, nonché quelle in società non più operative (fallimenti, liquidazioni), o connesse con posizioni creditizie di particolare rilevanza;
- la concentrazione in Capitalia Partecipazioni S.p.A. di partecipazioni con valenza strategica non di Gruppo;
- la concentrazione in Capitalia Merchant S.p.A. di partecipazioni ritenute non strategiche e le quote di fondi chiusi mobiliari da gestire in un'ottica di valorizzazione e successiva, eventuale, cessione nel medio periodo.

Capitalia Merchant è stata quindi individuata, nell'ambito del Gruppo Capitalia, quale veicolo societario in cui accentrare tale ultima tipologia di partecipazioni, al fine di massimizzare l'efficienza del processo di dismissione attraverso una struttura societaria dedicata.

Nel corso del 2006, l'azionista unico Capitalia ha sottoscritto e versato integralmente un aumento di capitale di Capitalia Merchant S.p.A. per complessivi Euro 303,4 milioni, di cui 7,4 milioni nominali ed 296 milioni di sovrapprezzo, al fine di dotare la società dei mezzi necessari per svolgere la nuova attività delineata nel piano industriale 2005-2007.

Il 31 dicembre 2006, pertanto, si è chiuso il primo anno di piena operatività di Capitalia Merchant S.p.A. in linea con la nuova *mission* di società deputata all'assunzione e valorizzazione delle partecipazioni *non core* del Gruppo. Oltre ai trasferimenti infragruppo, sono stati effettuati tre ulteriori investimenti, acquisendo nel complesso, 22 partecipazioni (di cui una rivenduta nel corso dell'esercizio – cfr. *infra*), quote di 5 fondi mobiliari chiusi e quote di 1 fondo immobiliare chiuso, per un controvalore complessivo di Euro 199 milioni (che si vanno ad aggiungere alle 14 interessenze azionarie acquisite nel corso del 2005, per un controvalore complessivo di Euro 41 milioni circa). Nel corso del 2005 e del 2006 Capitalia Merchant ha pertanto acquisito nel complesso 36 partecipazioni (di cui 14 nel corso del 2005) e quote di 5 fondi comuni di investimento di tipo chiuso mobiliari e quote di 1 fondo immobiliare chiuso.

Relativamente agli acquisti di cui sopra, si precisa che le 3 nuove interessenze partecipative acquistate da Capitalia Merchant al di fuori dei passaggi infragruppo, sono rappresentate da: Speed S.p.A. (19,189 per cento), società che rilevato il 39 per cento circa della Pirelli Tyre S.p.A.; in H2i - Holding di Iniziativa Industriale S.p.A. (9,999 per cento); in Spazio Investment NV (1,002 per cento, poi ceduto con vendite perfezionate tra il 24 ottobre ed il 2 novembre), oltre a n. 76 quote del Fondo Immobiliare Sigma, gestito dalla consorella Fimit SGR S.p.A., in seguito all'apporto al fondo di un immobile di sua proprietà.

Nell'ultimo trimestre del 2006, sono state cedute due partecipazioni, realizzando un utile lordo da cessione di complessivi Euro 12,2 milioni. A fine 2006 la società deteneva pertanto investimenti in 34 società, in 5 fondi mobiliari chiusi ed in 1 fondo immobiliare chiuso, per un importo complessivo di circa Euro 230,4 milioni.

Il patrimonio netto della società, comprensivo dell'utile di esercizio (pari ad Euro 16,6 milioni), al 31 dicembre 2006 è pari ad Euro 327,4 milioni, di cui 10,0 milioni di Euro di capitale sociale. L'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 ha deliberato di portare tutto l'utile a riserva. Non è stato, quindi, distribuito alcun dividendo a favore dell'azionista unico, Capitalia S.p.A.

Dal punto di vista organizzativo, Capitalia Merchant non ha alcun dipendente. La gestione della società è affidata in outsourcing alla capogruppo Capitalia, per quanto riguarda l'attività di assunzione, gestione e cessione degli investimenti effettuati, ed alla KPMG Fides Servizi di Amministrazione S.p.A. per quanto riguarda la gestione amministrativa corrente (compresi gli adempimenti fiscali e le segnalazioni obbligatorie) e la tenuta della contabilità (compresa la redazione del bilancio annuale, della semestrale e delle situazioni trimestrali).

B.1.9 Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati dell'Offerente

In data 16 marzo 2007, l'assemblea dei soci dell'Offerente ha approvato il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Capitalia Merchant ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 nel rispetto delle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia il 14 febbraio 2006 ("Istruzioni per la redazione del bilancio degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale, degli istituti di moneta elettronica, delle società di gestione del risparmio e delle società di intermediazione mobiliare").

Nella seguente tabella è rappresentato lo stato patrimoniale riclassificato dell'Offerente al 31 dicembre 2006 e 2005. Tali informazioni sono state oggetto di revisione contabile da parte

della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. (le relative relazioni sono datate, rispettivamente, 28 febbraio 2007 e 27 febbraio 2006 e non contengono rilievi). Lo stato patrimoniale di Capitalia Merchant S.p.A. al 31 dicembre 2006 è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli IFRS e dagli IAS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

Situazione Patrimoniale (dati in Euro)	31.12.2006	31.12.2005
Liquidità		
- Cassa e banche	2.465.989	323
- Depositi vincolati	1.084.011	
- Investimenti a breve termine	100.086.292	
	103.636.292	323
Portafoglio investimenti		
- Partecipazioni	153.044.184	40.714.143
- Quote di fondi chiusi	77.503.218	
- Crediti v/s società partecipate	0	
	230.547.402	40.714.143
Attività e passività fiscali		
- Crediti v/s Erario	5.423.329	3.717.328
- Debiti per imposte dell'esercizio	(1.438.503)	
- Fondo imposte anticipate	1.060.333	
- Fondo imposte differite	(3.286.034)	
	1.759.125	3.717.328
Altre attività (passività) nette		
- Immobili	0	1.900.000
- Debiti v/s Capitalia per consolidato fiscale	(8.356.665)	
- Crediti (debiti) netti	(138.946)	37.088
	(8.495.611)	1.937.088
Capitale Investito Netto	327.447.208	46.368.882
Capitale sociale	10.000.000	2.600.000
Riserve	300.839.557	1.652.294
Utile (Perdita) d'esercizio	16.607.651	(650.346)
	327.447.208	3.601.948
Debiti verso cedenti partecipazioni	0	42.766.934
Totale fonti di finanziamento	327.447.208	46.368.882

Relativamente al bilancio 2006, la liquidità è costituita per oltre Euro 100 milioni da operazioni di Pronti contro Termine la cui controparte è Banca di Roma; il portafoglio comprende investimenti in 34 società, in 5 fondi chiusi mobiliari ed in un fondo chiuso immobiliare; i crediti v/erario sono per la maggior parte crediti per imposte IRES e IRAP su dichiarazioni relative agli anni precedenti; i debiti v/Capitalia per consolidato fiscale si riferiscono al debito IRES corrente trasferito alla controllante per via dell'adesione al consolidato fiscale nazionale a partire dall'esercizio 2006; il patrimonio netto è costituito per Euro 296 milioni da riserve per sovrapprezzo di emissione, in virtù dell'aumento di capitale realizzato nel corso dell'esercizio 2006 (cfr. paragrafo B.1.8).

Nella seguente tabella è rappresentato il conto economico dell'Offerente al 31 dicembre 2006 e 2005. Tali informazioni sono state oggetto di revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. (le relative relazioni sono datate, rispettivamente, 28 febbraio 2007 e 27 febbraio 2006 e non contengono rilievi). Il conto economico di Capitalia Merchant S.p.A. al 31 dicembre 2006 è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e

di misurazione stabiliti dagli IFRS e dagli IAS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

Conto Economico (dati in Euro)	31.12.2006	31.12.2005
Gestione partecipazioni		
- Dividendi ed altri proventi assimilati	16.687.440	
- Utile (perdita) da realizzo	12.194.701	
- Rettifiche e riprese di valore	(2.286.731)	
	26.595.410	0
Gestione finanziaria		
- Interessi netti	(9.257)	(24.623)
- Commissioni ed altri proventi netti	20.492	139.196
- Altri proventi (oneri) netti	2.392	2.711
	13.627	117.284
Spese ed oneri di gestione	(257.773)	(217.630)
Proventi (oneri) straordinari netti	1.026.835	(550.000)
Risultato ante imposte	27.378.099	(650.346)
Oneri fiscali	(10.770.448)	
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	16.607.651	(650.346)

Relativamente al bilancio 2006, i ricavi derivanti dalla gestione partecipazioni, sono dovuti sostanzialmente alla distribuzione erogata dal fondo chiuso Clessidra Capital Partners (Euro 13,7 milioni) e alla cessione di Farmafactoring (Euro 12 milioni); gli oneri fiscali sono dovuti per Euro 8,4 milioni al consolidamento fiscale (cfr. *infra*) e per Euro 1,4 milioni ad IRAP.

Rendiconto finanziario (metodo indiretto) (importi in unità di Euro)	31.12.2006	31.12.2005
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	16.607.651	(650.346)
- interessi attivi e proventi assimilati	591.974	83.156
- interessi passivi e oneri assimilati	(601.231)	(107.779)
- commissioni attive	31.465	139.196
- commissioni passive	(10.973)	-
- dividendi e proventi assimilati	16.687.440	-
- utile/perdita da cessione o riacquisto attività fin. disponibili per la vendita	12.194.701	-
- rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	(101.863)	-
- rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.704.868)	-
- spese per il personale	(22.645)	(55.672)
- altri costi	(235.128)	(161.958)
- altri ricavi	1.029.227	2.711
- utile/perdita delle partecipazioni	(480.000)	-
- imposte	(10.770.448)	-
- Risultato attività in via di dismissione	-	(550.000)
2. Liquidità Generata dalla riduzione delle attività finanziarie	3.868.581	1.075.305
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	1.075.305
- attività finanziarie al <i>fair value</i>		
- attività finanziarie disponibili per la vendita	3.868.581	-
- crediti		
- altre attività		

Rendiconto finanziario (metodo indiretto) (importi in unità di Euro)	31.12.2006	31.12.2005
3. Liquidità Assorbita dall'incremento delle attività finanziarie	(292.239.300)	(36.587.068)
– attività finanziarie detenute per la negoziazione		
– attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(11.339.058)	–
– attività finanziarie disponibili per la vendita	(177.074.202)	(36.484.140)
– crediti	(101.038.303)	(42.050)
– altre attività	(2.787.737)	(60.878)
4. Liquidità Generata dall'incremento delle passività finanziarie	13.156.005	39.915.595
– debiti	–	39.915.595
– titoli in circolazione		
– passività finanziarie di negoziazione		
– passività finanziarie al <i>fair value</i>		
– altre passività	13.156.005	–
5. Liquidità Assorbita dal rimborso/riacquisto delle passività finanziarie	(42.778.834)	(77.462)
– debiti	(42.766.838)	–
– titoli in circolazione		
– passività finanziarie di negoziazione		
– passività finanziarie al <i>fair value</i>		
– altre passività	(11.996)	(77.462)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(301.385.897)	3.676.024
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata dal decremento di	482.535	553.468
– partecipazioni	480.001	–
– attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
– attività materiali	2.534	552.315
– attività immateriali	–	1.153
– altre attività		
2. Liquidità assorbita dall'incremento di	–	(4.230.003)
– partecipazioni	–	(4.230.003)
– attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
– attività materiali		
– attività immateriali		
– altre attività		
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO	482.535	(3.676.535)
C. ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
– emissione/acquisti di azioni proprie		
– emissione/acquisto strumenti di capitale	303.369.028	–
– distribuzione dividendi e altre finalità		
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	303.369.028	–
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	2.465.666	(511)

Voci di bilancio (unità di Euro)	Importo	
	2006	2005
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	323	834
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	2.465.666	(511)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	2.465.989	323

Come si evince dalla tabella sopra riportata, nel corso del 2006 la liquidità generata dall'attività di finanziamento, a seguito dell'aumento di capitale di Euro 296 milioni di cui sopra (cfr. paragrafo B.1.8) è servita, per Euro 188,4 milioni, per finanziare il programma di acquisto di partecipazioni e fondi chiusi (cfr. paragrafo B.1.8) e per Euro 100,1 milioni per operazioni di pronto contro termine con Banca di Roma. Da segnalare poi che la liquidità generata dalla società è stata assorbita per Euro 10,8 milioni dal pagamento delle imposte e che la gestione, al lordo di tali imposte, ha generato liquidità per Euro 27,4 milioni.

Al 31 dicembre 2006, la posizione finanziaria netta di Capitalia Merchant è, quindi, positiva per Euro 2,5 milioni (la società non ha debiti finanziari) ed è costituita quasi integralmente da depositi di conto corrente.

B.1.10 Andamento recente

Con il 31 dicembre 2006 si è chiuso il primo anno della nuova operatività di Capitalia Merchant che, su indicazione della Capogruppo Capitalia S.p.A., ha abbandonato la precedente attività ed ha intrapreso la nuova mission di società deputata all'assunzione e valorizzazione delle partecipazioni non core del Gruppo (cfr. paragrafo B.1.8).

Nel corso dell'esercizio la società ha quasi completato l'originario programma di concentrazione delle partecipazioni infragruppo, acquistando partecipazioni e quote di fondi chiusi di investimento da Bipop Carire S.p.A., da Capitalia S.p.A., da Banco di Sicilia S.p.A., da FinecoBank S.p.A. e da Capitalia Luxembourg S.A.. La società ha proceduto inoltre ad effettuare tre ulteriori investimenti non facenti parte del predetto programma, acquisendo nel complesso 21 partecipazioni e quote di 6 fondi chiusi mobiliari o immobiliari, per un controvalore complessivo di Euro 199 milioni circa.

Nel corso dell'ultimo trimestre la società ha poi proceduto alla cessione delle partecipazioni detenute nella Farmafactoring (già detenuta in portafoglio al 31 dicembre 2005) e nella Spazio Investment, con un utile lordo di complessivi Euro 12,2 milioni circa.

A fine esercizio la società deteneva investimenti in n. 34 società ed in 6 fondi chiusi mobiliari o immobiliari, per un importo complessivo di Euro 230,4 milioni.

Nel corso del 2007, il programma di concentrazione delle partecipazioni infragruppo si è concluso a febbraio, con l'acquisto da parte di Capitalia Merchant della partecipazione del 7,6% detenuta da Banca di Roma in Kartogroup S.p.A., per un controvalore di Euro 10 milioni.

Inoltre, nel maggio 2007, Capitalia Merchant ha concluso con E Investment da un lato e con ELQ Investors e Goldman Sachs Private Equity Opportunities dall'altro due diversi accordi per la cessione della totalità delle quote del Fondo detenute. In particolare, gli accordi conclusi hanno comportato la cessione a favore degli Acquirenti di complessive n. 12.625 Quote, al prezzo di Euro 2.728,00 per Quota (pari al Corrispettivo). Le intese raggiunte con gli acquirenti prevedono che le Quote vendute loro da Capitalia Merchant non possano essere apportate all'Offerta.

Sempre nel maggio 2007, Capitalia Merchant ha concluso un accordo per la cessione a E Investment, ELQ Investors e Goldman Sachs Private Equity Opportunities della totalità delle quote possedute nel fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso denominato "Sofipa Equity Fund II", riservato ad investitori qualificati e gestito dalla stessa SGR. In particolare, Capitalia Merchant ha venduto alle sopra indicate società n. 1.990 quote del fondo Sofipa Equity Fund II, al prezzo unitario di Euro 24.430,00, per un controvalore totale di Euro 48.615.700,00.

Dal 31 dicembre 2006 e sino alla data del 31 maggio 2007, non si sono verificati ulteriori fatti suscettibili di incidere significativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Offerente.

B.2 SOGGETTO EMITTENTE

I dati contenuti nel presente paragrafo B.2 sono tratti da informazioni disponibili al pubblico, principalmente dal Regolamento di Gestione, dal prospetto informativo pubblicato ai fini della quotazione in Borsa del Fondo e dal rendiconto del Fondo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 (con relativa relazione sulla gestione). Pertanto l'Offerente non assume alcuna responsabilità in merito alla veridicità e completezza delle informazioni riguardanti il Fondo e la SGR.

B.2.1 La SGR

Ai sensi dell'art. 36 del TUF, un fondo comune di investimento è gestito da una società di gestione del risparmio. La società di gestione del risparmio che gestisce il Fondo è CAPITALIA Sofipa Società di Gestione del Risparmio (SGR) S.p.A.. I paragrafi che seguono forniscono informazioni relative a tale società.

a) Forma giuridica, sede, capitale sociale e autorizzazioni

La SGR è la società che ha istituito e gestisce il Fondo; essa è costituita in forma di società per azioni, con denominazione attuale "Capitalia Sofipa Società di Gestione del Risparmio (SGR) S.p.A.", società sottoposta alla direzione e coordinamento di Capitalia S.p.A., che ne è anche l'unico azionista, e appartenente al Gruppo Capitalia. La SGR è iscritta nel Repertorio Economico Amministrativo (REA) presso la C.C.I.A.A. di Roma al n. 0883073, CF e Partita IVA 05383401006.

La SGR ha sede sociale e amministrativa in Roma, Via Boncompagni 14. Alla data del Documento d'Offerta, la SGR ha istituito una sede secondaria in via della Posta, 3, 20123 Milano.

Il capitale sociale della SGR, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 6.198.000,00 ed è suddiviso in n. 120.000 azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 51,65 ciascuna.

La SGR è stata autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio con provvedimento del Ministero dell'Economia e delle Finanze (allora Ministero del Tesoro) del 10 luglio 1998, a seguito del quale la Banca d'Italia ha provveduto ad iscrivere la SGR (la cui denominazione sociale allora era Mezzogiorno Futuro S.p.A.) nell'albo delle società di gestione del risparmio al n. 67. La SGR è altresì autorizzata alla prestazione del servizio di gestione patrimoniale su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi.

La SGR è stata autorizzata dalla Banca d'Italia all'istituzione del Fondo con provvedimento n. 27157 del 17 agosto 2001.

b) Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e società di revisione

La SGR è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 7 membri.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR è l'organo responsabile dell'attività gestoria e ha facoltà, nel rispetto delle vigenti disposizioni ed in ossequio alle disposizioni statutarie, di conferire deleghe specifiche a propri membri o a un comitato esecutivo in ordine alla attuazione delle politiche di investimento del Fondo. Restano in capo al Consiglio di Amministrazione tutte le responsabilità relative alle scelte di investimento riguardanti i beni del Fondo. Il Consiglio di Amministrazione, compatibilmente con la percentuale di capitale assunta nelle società partecipate, può porre in essere tutte quelle iniziative tese a svolgere un ruolo, per quanto possibile, attivo nella gestione delle società partecipate designando, all'occorrenza, una o più persone di

suo gradimento negli organi sociali delle stesse, ovvero stipulando patti ed accordi con altri soci che garantiscano i più opportuni poteri di intervento nelle società medesime.

La tabella che segue indica la data ed il luogo di nascita, nonché la carica ricoperta, dei componenti il Consiglio di Amministrazione in carica alla data del Documento d'Offerta è composto dai seguenti membri:

Nominativo	Carica ricoperta nel Consiglio di Amministrazione della SGR	Luogo e data di nascita
Francesco Paolo Mattioli (*)	Presidente	Roma, 9 settembre 1940
Andrea Francesco Enrico Ottaviano	Amministratore Delegato	Milano, 18 novembre 1968
Enrico De Cecco	Consigliere	Roma, 30 agosto 1949
Wolfgang Gardel (*)	Consigliere	Frankfurt Main, 14 settembre 1946
Giacomo Garbuglia	Consigliere	Senigallia (AN), 8 febbraio 1968
Alberto Capponi	Consigliere	Milano, 31 luglio 1954
Gianpaolo Burigo (**)	Consigliere	Milano, 5 novembre 1971

(*) Consiglieri Indipendenti.

(**) Cooptato in occasione del Consiglio di Amministrazione dell'11 giugno 2007 in sostituzione del Consigliere Claudio Toti, dimessosi in data 5 giugno 2007.

Si ricorda che Capitalia, nella sua qualità di capogruppo, ha ritenuto di riconoscere a E Investment, da un lato, e ELQ Investors, dall'altro, la facoltà di designare un rappresentante ciascuno quale membro del Consiglio di Amministrazione della SGR (cfr. paragrafo G.2.1). In proposito, si evidenzia che agli amministratori designati da E Investment o ELQ Investors non sono stati attribuiti specifici poteri ovvero diritti di veto e che la maggioranza degli amministratori continua ad essere espressione di Capitalia in qualità di socio unico della SGR.

Con riferimento a quanto sopra si segnala che, mentre E Investment allo stato non ha esercitato la facoltà di designare un proprio rappresentante quale membro del Consiglio di Amministrazione della SGR, ELQ Investors, in esecuzione degli accordi raggiunti con Capitalia Merchant, ha esercitato la facoltà di nominare un membro del Consiglio di Amministrazione della SGR, designando come consigliere il sig. Gianpaolo Burigo, che è stato cooptato, come indicato nella tabella che precede, nel corso della riunione del Consiglio della SGR dell'11 giugno 2007.

Il Collegio Sindacale della SGR è composto da 3 sindaci effettivi e da 2 sindaci supplenti; alla data del Documento d'Offerta il Collegio Sindacale è composto dai seguenti membri:

Nominativo	Carica ricoperta nel Collegio Sindacale della SGR	Luogo e data di nascita
Fabrizio Di Lazzaro	Presidente	Roma, 24 novembre 1961
Pier Giorgio Cempella	Sindaco Effettivo	Roma, 27 luglio 1963
Paolo Palombelli	Sindaco Effettivo	Roma, 16 dicembre 1957
Angelo D'Addio	Sindaco Supplente	Aversa (CE), 3 giugno 1968

Il secondo sindaco supplente, allo stato mancante, verrà nominato nella prossima assemblea della SGR.

La società di revisione incaricata della revisione dei conti della SGR è Reconta Ernst & Young S.p.A.

c) Altri fondi gestiti dalla SGR

Alla data del Documento d'Offerta, la SGR gestisce, oltre al Fondo, anche il fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso denominato "Sofipa Equity Fund II" e il fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso denominato "Mezzogiorno Impresa", ambedue

riservati ad investitori qualificati ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. h), del Decreto Ministeriale del 24 maggio 1999, n. 228 come successivamente modificato.

B.2.2 Il Fondo

Ai sensi dell'art. 1, lett. j) del TUF, per fondo comune di investimento si intende il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte. Le quote rappresentano, quindi, una frazione del patrimonio di un fondo comune di investimento. I paragrafi che seguono forniscono informazioni relative al Fondo.

a) Denominazione, istituzione quotazione, ammontare, tipologia, durata e banca depositaria

Il Fondo di cui al presente Documento d'Offerta è denominato "Sofipa Equity Fund – Fondo Comune di Investimento Mobiliare di tipo Chiuso". Il Fondo è stato istituito con delibera dell'assemblea ordinaria della SGR assunta in data 27 settembre 2000. Il regolamento di gestione del Fondo è stato approvato dalla Banca d'Italia in data 17 agosto 2001. Il Regolamento di Gestione è stato successivamente modificato dal Consiglio di Amministrazione della SGR rispettivamente in data 26 marzo 2002, 4 ottobre 2002, 25 settembre 2003, 11 aprile 2005, 10 luglio 2006 e 28 luglio 2006; la Banca d'Italia ha approvato il testo del regolamento di gestione modificato rispettivamente in data 19 aprile 2002, 15 novembre 2002, 18 febbraio 2004, 15 luglio 2005, 5 settembre 2006 e 9 febbraio 2007.

Il Regolamento di Gestione è disponibile sul sito www.capitalia.it/sofipa/sofipa_equity.htm.

Le Quote sono negoziate, a partire dal 22 aprile 2005, sul Mercato Telematico Azionario, segmento Mercato Telematico Fondi, classe 2, gestito da Borsa Italiana S.p.A.

L'ammontare nominale del patrimonio del Fondo è pari a Euro 105.000.000,00, suddiviso in n. 42.000 quote dal valore nominale di Euro 2.500,00 (duemilacinquecento) ciascuna, interamente sottoscritto e versato nell'ambito delle procedure di sottoscrizione concluse in data 12 dicembre 2002. Il Regolamento di Gestione non consente emissioni di quote successive alla prima, né prevede ipotesi di riapertura delle sottoscrizioni né rimborsi anticipati delle quote a fronte di nuove emissioni, né è prevista la possibilità di assumere prestiti per effettuare rimborsi anticipati.

Il Fondo è stato istituito in forma chiusa e la sua durata è fissata in 10 (dieci) anni a decorrere dal 12 dicembre 2002, data di chiusura delle sottoscrizioni, con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del decimo anno, ossia il 31 dicembre 2012. Prima della scadenza del termine di durata del Fondo, la SGR può disporre, con delibera del Consiglio di Amministrazione, la liquidazione del Fondo nell'interesse dei Partecipanti qualora si verificassero circostanze tali da ostacolare il conseguimento degli scopi del Fondo con rilevante pregiudizio per gli interessi dei Partecipanti stessi. In tal caso, il Fondo cesserà ogni ulteriore attività di investimento a far data dalla delibera di liquidazione dello stesso. Il Fondo viene altresì posto in liquidazione in caso di scioglimento della SGR.

Ove lo smobilizzo degli investimenti non venga completato entro il termine di durata del Fondo, è facoltà della SGR richiedere, entro la scadenza del termine di durata del Fondo, alla Banca d'Italia un ulteriore periodo, non superiore a 3 (tre) anni, per condurre a termine le operazioni di rimborso (c.d. **Periodo di Grazia**).

La Banca Depositaria del Fondo è Capitalia S.p.A.

b) Politica di investimento

La politica di gestione del Fondo è stabilita e attuata dalla SGR secondo quanto previsto dall'articolo 5 del Regolamento di Gestione. In particolare, la finalità principale del

Fondo è l'investimento in strumenti finanziari non quotati, opportunamente diversificati, con l'obiettivo di realizzare plusvalenze in sede di disinvestimento degli stessi. La SGR, nel rispetto della normativa vigente in materia, indirizza la propria attività di investimento prevalentemente su strumenti finanziari non quotati in mercati regolamentati rappresentati da azioni ovvero da obbligazioni convertibili ovvero da altri titoli rappresentativi di partecipazioni minoritarie o di maggioranza. In ragione di ciò, l'investitore interessato ad acquistare quote di partecipazione al Fondo dovrebbe valutare un orizzonte temporale di investimento di medio-lungo termine.

In particolare, il Fondo investe e investirà in società non quotate, di medie dimensioni, aventi sede in Italia e operanti nel settore industriale, commerciale e dei servizi, con espressa esclusione di quelle operanti nei settori immobiliare, creditizio ed assicurativo. Sono oggetto di particolare attenzione le aziende operanti nei settori innovativi e delle tecnologie avanzate ed in generale che presentano un elevato tasso di crescita.

La SGR attua una politica di gestione del Fondo con riferimento agli investimenti e disinvestimenti aventi ad oggetto società non quotate tale per cui, compatibilmente con gli obiettivi di investimento del Fondo, si stima che il periodo medio di detenzione delle partecipazioni acquisite sia di 5/6 anni circa. Gli accordi stipulati dalla SGR nell'ambito delle operazioni di investimento condotte per conto del Fondo riflettono tale politica e possono prevedere ipotesi di *way out* in favore del Fondo per la dismissione di tali investimenti, al verificarsi di determinate condizioni, tramite la vendita delle partecipazioni stesse, anche nell'ambito di operazioni di sollecitazione all'investimento finalizzate all'ammissione a quotazione su mercati regolamentati delle società partecipate, sempre che le condizioni di mercato lo permettano.

Pur essendo l'Italia il *focus* del Fondo, esso ha facoltà di investire anche in imprese aventi sede in Italia ma operanti all'estero. La SGR, nel caso in cui effettui investimenti all'estero, attiverà adeguati strumenti di copertura del rischio di cambio qualora il *rating* collegato alla richiesta di fondi sui mercati internazionali del Paese nella cui valuta è espresso l'investimento sia al di sotto di quello dei Paesi appartenenti all'Area A, in base alle classifiche di almeno una delle due Agenzie internazionali Moody's e Standard and Poor's.

Compatibilmente con le previsioni contenute nel Regolamento di Gestione, il Fondo può compiere gli investimenti di cui al presente paragrafo sia direttamente che indirettamente, per il tramite di società o enti, anche aventi sede in Paesi Europei aderenti all'OCSE (*Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico*), che abbiano come oggetto esclusivo l'acquisto e la detenzione di partecipazioni in società che rientrino nell'oggetto del Fondo. La nota integrativa al rendiconto annuale di gestione del Fondo illustra le caratteristiche e le motivazioni sottese agli investimenti realizzati con le predette modalità. Il Fondo potrà, infine, partecipare ad investimenti strutturati come operazioni cosiddette di *management buy out* o *leveraged buy out/in*, entro i limiti consentiti dall'ordinamento giuridico italiano o che siano rivolte anche a società e/o imprese caratterizzate da uno stadio iniziale di attività.

Il Regolamento di Gestione non prevede la possibilità di far ricorso all'indebitamento direttamente da parte del Fondo, ferma restando la possibilità di assumere prestiti da parte delle società *target*, anche nell'ambito delle strategie di acquisizione di volta in volta poste in essere.

Le informazioni sulla politica gestionale concretamente posta in essere dalla SGR sono contenute nella relazione degli amministratori all'interno del rendiconto annuale e della relazione semestrale di gestione del Fondo.

I rendiconti e le relazioni semestrali sul Fondo con le relative relazioni di gestione sono disponibili all'indirizzo internet www.capitalia.it/sofipa/sofipa_equity.htm. Allo stesso indirizzo internet sono altresì disponibili il Regolamento di Gestione ed il prospetto di quotazione del Fondo, contenenti dettagliate informazioni sulla SGR e sul Fondo.

c) **Distribuzione dei proventi e rimborsi anticipati**

Il Fondo è ad “accumulazione dei proventi” e pertanto i proventi derivanti dalla gestione, incluse le plusvalenze, se realizzate, sono accumulati e ripartiti agli aventi diritto in sede di liquidazione del Fondo.

Qualora le condizioni dei mercati lo suggeriscano, è facoltà della SGR, nell’esclusivo interesse dei partecipanti e sulla base del prudente apprezzamento del Consiglio di Amministrazione, provvedere a distribuzioni annuali di proventi dopo il quinto anno di operatività del Fondo (cioè, dopo il 31 dicembre 2007). I proventi distribuibili sono pari ai proventi netti (utili dopo le imposte di periodo e dopo l’accantonamento delle riserve a copertura di future imposte e dei rischi). La misura dei proventi da distribuire viene determinata dal Consiglio di Amministrazione della SGR che illustra nel rendiconto di gestione i criteri a tal fine adottati.

Alla scadenza del Fondo, la SGR provvederà al rimborso delle quote con valuta per il pagante non posteriore al trentesimo giorno dalla chiusura delle operazioni contabili di liquidazione finale del Fondo.

La SGR può, nel rispetto della normativa vigente e nell’interesse dei partecipanti, effettuare rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti, con le modalità indicate nell’articolo 9, comma 12, del Regolamento di Gestione. In particolare, la SGR deve dare preventiva comunicazione alla Banca d’Italia dell’attività disinvestita, nonché dare informazione agli investitori dei disinvestimenti effettuati tramite pubblicazione su “Il Sole 24 Ore”, precisando le motivazioni che sono alla base della decisione di rimborso, l’importo che si intende rimborsare (indicando, ove si tratti di rimborso parziale, la percentuale messa in distribuzione rispetto al ricavato della vendita), l’importo rimborsato per ogni quota e la data di messa in pagamento del rimborso.

d) **Governance**

La *corporate governance* del Fondo prevede la presenza dell’Assemblea dei Partecipanti e del *Supervisory Board*.

Come previsto dal Regolamento di Gestione, le modifiche del Regolamento di gestione relative alle caratteristiche ed allo scopo del Fondo per e comunque sempre necessarie a tutelare gli interessi dei Partecipanti, possono essere espletate previa convocazione dei Partecipanti in apposita Assemblea. L’**Assemblea dei Partecipanti** al Fondo è convocata dal Consiglio di Amministrazione della SGR quando necessario e si svolge secondo le prescrizioni e con le modalità definite per le assemblee straordinarie ex art. 126 TUF ed ex art. 2365 c.c. e ss. Se ritenuto opportuno dal Consiglio di Amministrazione il voto dei Partecipanti potrà essere esercitato anche per corrispondenza secondo le modalità di cui all’art. 127 TUF e delle disposizioni allo stesso correlate. La SGR non può partecipare alle deliberazioni per le quote da essa eventualmente possedute. Le modifiche regolamentari approvate dall’assemblea dei Partecipanti al Fondo, previa approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR mediante la procedura sopra descritta, sono sottoposte all’approvazione della Banca d’Italia.

A beneficio di chiarezza, si precisa che all’Assemblea dei Partecipanti spetta solo il potere di approvare le modifiche al Regolamento di Gestione, proposte dal Consiglio di Amministrazione della SGR, che riguardino le caratteristiche e lo scopo del Fondo, ivi incluse le politiche di gestione, mentre l’Assemblea non può autonomamente decidere la sostituzione della SGR ovvero modifiche della politica di gestione.

Nel caso di modifiche regolamentari relative alla sostituzione della SGR e/o della Banca Depositaria ovvero inerenti alle variazioni delle caratteristiche o dello scopo del Fondo per le quali non sia stata richiesta l’approvazione dei partecipanti riuniti in assemblea, la SGR provvederà alla pubblicazione delle modifiche apportate su “Il Sole 24 Ore” per almeno 3 volte, ad intervallo di una settimana l’una dall’altra. Una copia del Regolamento modificato è inviata gratuitamente ai partecipanti che ne facciano richiesta (cfr. articolo 13.2 del Regolamento di gestione).

Il **Supervisory Board** è un organo di supervisione costituito dal Consiglio di Amministrazione della SGR specificatamente per il Fondo. Il *Supervisory Board* è composto da 3 membri, scelti e nominati dal Consiglio di Amministrazione della SGR tra esperti indipendenti sia rispetto alla SGR che al Gruppo Capitalia. Le funzioni del *Supervisory Board* sono prevalentemente di natura consultiva e di verifica dell'operato del gestore, relativamente alle strategie e alle politiche di investimento, nonché alla selezione degli investimenti del Fondo. I pareri resi dal *Supervisory Board* vengono portati a conoscenza del Consiglio di Amministrazione della SGR e le indicazioni dallo stesso assunte hanno prevalentemente valenza consultiva, non vincolando il Consiglio di Amministrazione medesimo, in capo al quale rimane la responsabilità delle scelte di investimento e delle politiche gestionali adottate.

Al fine di valutare la sussistenza dei requisiti di professionalità e indipendenza in capo a tali soggetti, il Consiglio di Amministrazione della SGR allega alla delibera con la quale vengono nominati i membri del *Supervisory Board* un dettagliato *curriculum vitae* degli stessi nonché un'attestazione dalla quale risulti l'assenza di relazioni economiche, di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia di giudizio, con la SGR, con le società del Gruppo al quale la SGR fa capo, nonché con l'azionista o il gruppo di azionisti che controllano la SGR. I membri del *Supervisory Board* durano in carica 4 anni e comunque non oltre la durata, naturale o prorogata, del Fondo. Alla scadenza, l'incarico non può essere rinnovato. Le sue funzioni sono prevalentemente di natura consultiva e di verifica dell'operato del gestore, relativamente alle strategie e alle politiche di investimento, nonché alla selezione degli investimenti del Fondo. Più in particolare, il *Supervisory Board* ha il compito di:

- a) coadiuvare il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle strategie e della politica di investimento e di attuazione delle medesime;
- b) verificare che le operazioni di investimento e/o disinvestimento disposte siano coerenti con la politica di investimento e le caratteristiche del Fondo e, più in generale, che la gestione dello stesso avvenga nel pieno rispetto del Regolamento e delle procedure interne della SGR;
- c) su richiesta del Consiglio di Amministrazione e/o del Comitato di Direzione o, in difetto di questi ultimi, su richiesta della Compliance della SGR, valutare la sussistenza di potenziali conflitti di interesse rispetto alle eventuali operazioni di investimento e/o disinvestimento che coinvolgano il patrimonio del Fondo;
- d) su richiesta del Consiglio di Amministrazione e/o del Comitato di Direzione o, in difetto di questi ultimi, su richiesta della Compliance della SGR, esprimere in via preventiva il proprio parere in ordine alla conclusione di operazioni di co-investimento tra i vari Fondi gestiti dalla SGR in deroga alle regole di ripartizione dell'investimento stabilite dalle procedure interne della SGR stessa;
- e) su richiesta del Consiglio di Amministrazione e/o del Comitato di Direzione, o, in difetto di questi ultimi, su richiesta della Compliance della SGR, esprimere in via preventiva il proprio parere in ordine alla conclusione di operazioni di acquisto/alienazione nelle quali la controparte sia un altro fondo gestito dalla SGR;
- f) esprimere il proprio parere sulla eventualità che l'Amministratore delegato *pro tempore* della SGR assuma ulteriori incarichi all'interno del Gruppo di riferimento della SGR stessa.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR si è autodeterminato a considerare vincolanti i pareri resi dal *Supervisory Board* ai sensi delle precedenti lettere d), e) ed f) e ad uniformarsi ad essi. Di converso, il Consiglio di Amministrazione della SGR potrà discostarsi dal parere reso ai sensi della precedente lettera c) salvo l'obbligo di motivare la decisione assunta.

Il *Supervisory Board* della SGR, alla data del Documento d'Offerta, è composto dai seguenti membri:

Nominativo	Carica ricoperta nel Supervisory Board	Luogo e data di nascita
Valerio Di Gravio	Presidente	Roma, 22 agosto 1958
Emanuele Alemagna	Membro	Milano, 8 maggio 1964
Rodolfo Errore	Membro	Agrigento, 5 giugno 1966

e) Compensi della SGR

Il Regolamento di Gestione prevede una commissione di gestione annua spettante alla SGR ed a carico del Fondo, da corrisondersi trimestralmente in via anticipata, pari al 2,5% (due virgola cinque per cento) annuo (0,625% zero virgola seicentoventicinque trimestrale), di un ammontare così calcolato:

- a) per i primi due trimestri, sul totale dell'impegno sottoscritto;
- b) dal terzo trimestre in poi sul valore complessivo netto del Fondo quale risulta dall'ultima relazione semestrale, computando gli investimenti in strumenti finanziari non quotati al netto delle plusvalenze non realizzate.

Il Regolamento di Gestione inoltre prevede che il risultato netto della gestione del Fondo alla scadenza dello stesso, pari alla differenza tra l'ammontare dell'attivo netto liquidato maggiorato dai proventi distribuiti e dagli eventuali rimborsi parziali effettuati nel corso della durata del Fondo e l'ammontare del Fondo inizialmente sottoscritto e versato, venga ripartito come segue:

- ai partecipanti competerà, pro-quota, se realizzato, il riparto dell'attivo netto liquidato, detratto il compenso della SGR;
- alla SGR competerà il 20% dell'eventuale risultato della gestione eccedente il rendimento minimo obiettivo. Il rendimento minimo obiettivo è pari alla media aritmetica dei tassi EURIBOR a 12 mesi per valuta primo giorno lavorativo bancario di ciascun mese afferente il periodo di riferimento, calcolato a capitalizzazione composta annuale (*day count* 360/360), a decorrere dalla data di chiusura delle sottoscrizioni.

Qualora la gestione del Fondo non determini alcun rendimento in quanto negativa, l'ammontare residuo del Fondo, al netto degli oneri, competerà ai partecipanti, pro-quota.

f) Situazione patrimoniale e conto economico del Fondo

In data 29 gennaio 2007, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2006. Tale rendiconto al 31 dicembre 2006, corredato della relazione degli amministratori sulla gestione del Fondo, è stato pubblicato dalla SGR, anche ai sensi del Regolamento di Gestione, e risulta altresì reperibile sul sito internet www.capitalia.it/sofipa/sofipa_equity.htm.

Nella seguente tabella è riportata la situazione patrimoniale del Fondo al 31 dicembre 2006 e 2005 (dati espressi in euro), estratta dal rendiconto annuale, approvato dal consiglio di amministrazione della SGR in data 29 gennaio 2007. Tali informazioni finanziarie sono state oggetto di revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. (la relativa relazione è datata 15 febbraio 2007 e non contiene rilievi):

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	Situazione al 31.12.2006		Situazione al 31.12.2005	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	101.331.269		89.694.005	
Strumenti finanziari non quotati				
A.1 Partecipazioni di controllo	49.445.342	48,17	22.910.449	22,04
A.2 Partecipazioni non di controllo	19.880.510	19,37	24.422.149	23,49
A.4 Titoli di debito	1.167.417	1,14	1.044.213	1,00
Strumenti finanziari quotati				
A.7 Titoli di debito	30.838.000	30,04	41.317.194	39,76
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	450.307		13.538.436	
F.1 Liquidità disponibile	450.307	0,43	13.538.436	13,02
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	0	0,00		
G. ALTRE ATTIVITÀ	868.906		715.889	
G.2 Ratei e risconti attivi	399.304	0,39	500.564	0,48
G.3 Risparmio di imposta	401.431	0,39	215.324	0,21
G.4 Altre	68.171	0,07	1	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	102.650.482	100,00	103.948.330	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31.12.2006	Situazione al 31.12.2005
M. ALTRE PASSIVITÀ	17.249	12.345
M.4 Altre	17.249	12.345
TOTALE PASSIVITÀ	17.249	12.345
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	102.633.233	103.935.985
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	42.000	42.000
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	2.443,648	2.474,666
RIMBORSI O PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	0	0

Nella seguente tabella è riportata la sezione reddituale del Fondo al 31 dicembre 2006 e 2005 (dati espressi in euro), estratta dal rendiconto annuale approvato dal consiglio di amministrazione della SGR in data 29 gennaio 2007. Tali informazioni finanziarie sono state oggetto di revisione contabile da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. (la relativa relazione è datata 15 febbraio 2007 e non contiene rilievi):

Sezione reddituale

	Rendiconto al 31.12.2006	Rendiconto al 31.12.2005
A. STRUMENTI FINANZIARI		
Strumenti finanziari non quotati	16.708	2.282.722
A.1 Partecipazioni		
A.1.1 dividendi e altri proventi		
A.1.2 utili/perdite da realizzi		
A.1.3 plus/minusvalenze	16.708	2.237.059
A.2 Altri strumenti finanziari non quotati		
A.2.1 interessi, dividendi e altri proventi		45.663
A.2.2 utili/perdite da realizzi		
Strumenti finanziari quotati	855.737	1.147.639
A.3 Strumenti finanziari quotati		
A.3.1 interessi, dividendi e altri proventi	797.451	1.573.699
A.3.2 utili/perdite da realizzi	43.667	(389.472)
A.3.3 plus/minusvalenze	14.619	(36.588)
Risultato gestione strumenti finanziari	872.445	3.430.361
Risultato gestione investimenti	872.445	3.430.361
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
G.1 Proventi delle operazioni p.c.t. e assimilate	328.286	392.555
Risultato lordo della gestione caratteristica	1.200.731	3.822.916
H. ONERI FINANZIARI	0	0
Risultato netto della gestione caratteristica	1.200.731	3.822.916
I. ONERI DI GESTIONE		
I.1 Provvigioni di gestione SGR	(2.562.747)	(2.576.702)
I.2 Commissioni banca depositaria	(51.255)	(51.534)
I.4 Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(6.513)	(13.842)
I.5 Altri oneri di gestione	(96.477)	(420.182)
L. ALTRI RICAVI E ONERI		
L.1 Interessi attivi su disponibilità liquide	31.701	26.482
L.2 Altri ricavi	1	2
L.3 Altri oneri	(1.686)	(53)
Risultato della gestione prima delle imposte	(1.486.245)	787.087
M. IMPOSTE		
M.1 Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	0	(97.322)
M.2 Risparmio di imposta	186.107	0
M.3 Altre imposte	(2.614)	(8.510)
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO	(1.302.752)	681.255

Di seguito sono riportati alcuni commenti in relazione all'andamento economico e patrimoniale del Fondo estratti dalla nota integrativa e dalla relazione degli amministratori sulla gestione acclusa al rendiconto del Fondo approvato dal consiglio di amministrazione della SGR in data 29 gennaio 2007.

Come si legge nel rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2006, l'incremento del valore degli strumenti finanziari non quotati, tra il 2005 ed il 2006, a fronte della diminuzione della liquidità e degli strumenti finanziari quotati è dovuto all'attività tipica del Fondo, che ha come finalità principale l'investimento in strumenti finanziari non quotati, con particolare riguardo a strumenti rappresentativi di capitale di rischio, obbligazioni convertibili e diritti che consentano la sottoscrizione di azioni e di altri strumenti finanziari rappresentativi di capitale di rischio. A fronte di tale attività nel corso del 2006, sono stati effettuati:

- 2 nuovi investimenti in società non quotate;
- 2 incrementi di investimenti in società non quotate già in portafoglio;
- un ulteriore investimento in un titolo di debito non quotato già in portafoglio;
- il perfezionamento da parte di Vestar Capital Partners della cessione al Fondo internazionale di *private equity* Kohlberg Kravis Roberts del 100% del Gruppo FL Selenia;
- 3 operazioni di fusione tra società veicolo e società *target*.

In merito alle prospettive di investimento, nel rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2006 si precisa che, secondo i dati diffusi dall'AIFI, tra gennaio e giugno del 2006, gli operatori di *private equity* e *venture capital* attivi in Italia hanno complessivamente investito 826 milioni di Euro, distribuiti su un totale di 119 operazioni di investimento prevalentemente in aziende di medie dimensioni. Sulla base degli investimenti effettuati nel corso del primo semestre del 2006 e tenendo conto della ripresa economica in atto in Europa, la SGR ha dichiarato di guardare con ottimismo all'attività da svolgersi nei prossimi anni.

g) Valore della Quota e prezzi di quotazione

Di seguito si riportano alcuni commenti all'andamento del valore della Quota in termini di valore patrimoniale netto contabile e prezzi registrati sul mercato di quotazione, estratti dalla nota integrativa e dalla relazione degli amministratori sulla gestione acclusa al rendiconto del Fondo approvato dal consiglio di amministrazione della SGR in data 29 gennaio 2007.

Le quotazioni del titolo, dalla data di inizio negoziazione (22 aprile 2005), si sono rapidamente deprezzate, trovando un assestamento sul Mercato intorno ad un valore compreso tra Euro 1.800 ed Euro 2.000 circa, in prossimità con la chiusura dell'anno.

Riepilogando, i valori minimi e massimi fatti registrare nel corso del 2006 sono stati rispettivamente di Euro 1.419,00 ed Euro 2.081,00.

Il valore di chiusura al 29 dicembre 2006 è stato pari a Euro 2.081,00.

Il volume medio giornaliero delle quote scambiate, risulta essere pari a 8.

Si riporta di seguito il valore della quota alla fine di ciascun esercizio a partire dalla data di avvio dell'operatività confrontato con le quotazioni alle stesse date:

Data di operatività	Valore di sottoscrizione post frazionamento	
26 febbraio 2003	Euro 2.500,000	
Data di riferimento	Valore quota (post frazionamento)	Quotazione di mercato
31 dicembre 2003	2.490,008	n/a
31 dicembre 2004	2.458,446	n/a
31 dicembre 2005	2.474,666	1.820,000
31 dicembre 2006	2.443,648	2.081,000

Fonte: Rendiconto del Fondo e Bloomberg.

h) Possessori delle Quote

Per completezza, si ricorda che, per quanto noto all'Offerente, allo stato:

- gli Acquirenti, a seguito dell'acquisto delle Quote cedute loro da Capitalia Merchant, possiedono n. 12.625 Quote – di cui n. 6.312 Quote di pertinenza di E Investment e n. 6.313 di pertinenza dei Soggetti Goldman Sachs – pari al 30,1% del totale delle Quote emesse;
- Capitalia Asset Management SGR S.p.A., società facente parte del medesimo gruppo cui l'Offerente appartiene, possiede, per conto dei fondi comuni di investimento mobiliari aperti da essa gestiti, complessivamente n. 10.000 Quote, pari a circa il 24% del patrimonio del Fondo;
- Capitalia Sofipa SGR S.p.A., società di gestione del Fondo facente parte del medesimo gruppo cui l'Offerente appartiene, possiede n. 860 Quote (di cui n. 840 a titolo di investimento obbligatorio), pari a circa il 2% del patrimonio del Fondo;
- CNP Capitalia Vita S.p.A., società partecipata da Capitalia non facente parte del Gruppo Capitalia, possiede, per conto dei fondi comuni di investimento mobiliari aperti da essa gestiti, complessivamente n. 2.000 Quote, pari a circa il 5% del patrimonio del Fondo.

Si precisa che le n. 12.625 Quote del Fondo cedute dall'Offerente agli Acquirenti, come già specificato nella Premessa, sono state acquistate in data 4 ottobre 2006 da Capitalia, al prezzo per Quota di euro 1.700,00, pari al prezzo di mercato delle Quote alla data del trasferimento (4 ottobre 2006). A sua volta Capitalia aveva acquisito tali Quote in parte (n. 10.000 Quote post frazionamento) in sottoscrizione in fase di prima emissione al loro valore nominale, in parte (n. 705, acquistate in più tranches tra il 27 aprile 2005 ed il 3 agosto 2006) sul mercato e in parte (n. 1.920 Quote) in seguito alla scissione parziale non proporzionale di MCC a favore di Capitalia (efficace a decorrere dal 1° gennaio 2006).

i) Sintetica descrizione degli investimenti operati dal Fondo

In esecuzione della politica di investimento descritta nel Regolamento di Gestione, il Fondo, al 31 dicembre 2006, risulta essere investito in partecipazioni, quotate e non quotate, ed in titoli di debito non quotati per circa 70,5 mln di Euro (circa il 69% del totale delle attività del Fondo). La liquidità, pari a 30,8 milioni di Euro (circa il 30% del totale delle attività del Fondo), è investita in titoli di debito di emittenti governativi di primario *standing*.

In attuazione della politica di gestione predefinita dal Regolamento di Gestione, la SGR, a partire dall'avvio dell'operatività del Fondo in data 26 febbraio 2003 e fino al 31 dicembre 2006, ha effettuato i seguenti investimenti:

i) **Partecipazioni di controllo per Euro 49.445.342,00:**

- 1) in data 28 giugno 2005, Euro 7.075.365,00, sono stati investiti nella società **Teckal S.p.A.**, (in coinvestimento con il fondo SEF II) società attiva nel *facility management*. La società è frutto della fusione, avvenuta nel dicembre 2005, tra la **Quadrangolo Servizi S.r.l.**, (società veicolo costituita nel gennaio 2005), e la **Teckal S.r.l.**, società *target*;
- 2) in data 30 maggio 2005, Euro 10.178.307,00 sono stati investiti nella società **X-Equity S.p.A.** (in coinvestimento con il fondo SEF II), che rappresenta la società veicolo attraverso la quale il fondo ha acquisito la partecipazione nella **IP Cleaning S.p.A.**, società attiva nel settore nella progettazione, produzione e distribuzione di macchinari per la pulizia;
- 3) in data 5 ottobre 2005, Euro 8.904.750,00 sono stati investiti nella **Kiian S.p.A.**, società che svolge attività di produzione e commercio di inchiostri, foto emulsioni, prodotti chimici ed accessori per la stampa, per la grafica e per l'industria in genere;
- 4) in data 8 novembre 2005, Euro 6.920.334,00 sono stati investiti nella società **Byte Software House S.p.A.** (in coinvestimento con il fondo SEF II), società a capo di un

gruppo di aziende *leader* in Italia nello sviluppo e vendita di software gestionali per applicazioni nel settore delle risorse umane (cd. settore HRM) e nella fornitura di servizi di *outsourcing* sia nel settore HRM che del servizio titoli (gestione libro soci, assemblee, comunicazioni agli azionisti) per le medio/grandi aziende. Il gruppo è anche attivo, seppur con posizioni competitive meno rilevanti, nel settore degli applicativi ERP;

- 5) in data 1° febbraio 2006, Euro 10.341.336,00 sono stati investiti nella **Vending System Italia S.p.A.** società di gestione di distributori automatici e semiautomatici posizionati presso aziende pubbliche e private;
- 6) in data 3 agosto 2006, Euro 6.025.250,00 sono stati investiti nella società **Cobrax S.r.l.** (in coinvestimento con il fondo SEF II), veicolo societario attraverso il quale il fondo ha acquisito la società *target* **Cobra S.p.A.** con sede a Padova che ha come oggetto sociale lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di bottoni di metallo personalizzati utilizzati dai produttori di abbigliamento tra i quali figurano importanti firme della moda internazionale.

ii) Partecipazioni non di controllo per Euro 19.880.510:

- 1) nel periodo maggio 2004-marzo 2005, Euro 10.928.192,00 e Euro 328.218,00 sono stati investiti rispettivamente nella **Angelo Randazzo S.p.A.** e nella **Infoto S.p.A.**, che appartenenti al medesimo gruppo, svolgono attività di distribuzione al dettaglio di prodotti ottici e multimedia;
- 2) in data 18 giugno 2003, Euro 16.600 in azioni della società **Colony Sardegna S. à r.l.**, operante nel settore turistico alberghiero di lusso; è ancora in essere un impegno di Euro 30.200,00 pari al 2% dello *Shareholder Commitment*; al sopra indicato investimento si aggiungono Euro 1.390.561,00 investiti sempre nella **Colony Sardegna S. à r.l.** attraverso la sottoscrizione di strumenti finanziari ibridi (cPEC – convertible Preferred Equity Certificate). I *convertible Preferred Equity Certificate* sottoscritti da Sofipa Equity Fund sono convertibili in qualsiasi momento in azioni privilegiate della Colony Sardegna S.à r.l., a partire dalla data di emissione sino alla data di scadenza del 16 giugno 2011.
- 3) in data 26 settembre 2006, Euro 8.607.500,00 sono stati investiti nella società **LEB S.p.A.** (già LEB S.r.l. - in coinvestimento con il fondo SEF II) che rappresenta il veicolo attraverso il quale il fondo ha acquisito la partecipazione nella società *target* **Lediberg S.p.A.**, attiva nella produzione e commercializzazione di agende e prodotti non datati per il mercato promozionale;
- 4) in data 7 novembre 2003 il Fondo ha investito, inizialmente attraverso un veicolo societario di diritto italiano costituito *ad hoc* e successivamente liquidato, nel Gruppo FL Selenia. L'investimento del Fondo rientrava in una più ampia operazione di acquisizione attraverso cui la proprietà del Gruppo FL Selenia è passata, nel luglio del 2003, dal fondo inglese Doughty Hanson & Co. ad un *pool* di investitori guidati dal fondo nord-americano Vestar. In particolare il fondo SEF ha acquisito l'1,4963% del capitale sociale di **Vestar Selenia LLP**, società di diritto inglese a capo della catena di controllo del Gruppo FL Selenia a fronte di un investimento di Euro 2.972.200,72 (USD 3.401.683,72). Successivamente, in data 23 dicembre 2005, la proprietà del Gruppo FL Selenia è stata trasferita dalla cordata di investitori finanziari guidati da Vestar a favore del fondo Kohlberg Kravis Roberts. Il valore della transazione è stato pari a circa Euro 765 mln, in termini di *enterprise value*, e a circa Euro 350 milioni in termini di *equity value*, a fronte di un investimento iniziale in mezzi propri di Euro 205 milioni. È stato poi negoziato un meccanismo di *earn out* a favore dei venditori che prevede il pagamento di un ulteriore importo di Euro 25 mln, qualora il fondo Kohlberg Kravis Roberts realizzi il proprio investimento in FL Selenia entro 4 anni dal *closing* ottenendo un IRR lordo uguale o superiore al 25%. L'operazione ha generato per il Fondo, ad oggi, una plusvalenza complessiva, rispetto all'ammontare inizialmente investito (Euro 2.972.200,72), pari ad Euro 1.778.948,94 con un rendimento pari a circa 1,6 volte il capitale investito, in termini di *cash multiple*, ed un IRR di circa il 23% (al netto dell'eventuale *earn out*). Nel primo trimestre dell'anno 2006, il Fondo ha ricevuto dalla ex-partecipata Vestar Selenia LLP quota parte dell'incasso derivante dalla cessione da parte di Vestar Capital Partners al

Fondo internazionale di *private equity* Kohlberg Kravis Roberts del 100% del Gruppo FL Selenia. L'importo incassato è stato pari ad Euro 4.751.149,00. Essendo stato negoziato un meccanismo di *earn out* a favore dei venditori, che prevede la distribuzione di un ulteriore importo qualora il Fondo KKR entro 4 anni dal *closing* realizzi il proprio investimento in FL Selenia, la SGR ha ritenuto di dover lasciare in carico al Fondo la partecipazione in Vestar Selenia LLP, benché interamente azzerata.

iii) Titoli di debito non quotati:

- 1) Euro 1.167.417,00 si riferiscono al prestito obbligazionario cPEC emesso dalla società **Colony Sardegna S.à r.l.**, sottoscritto nel 2003.

iv) Strumenti finanziari quotati:

- 1) Euro 30.838.000,00 si riferiscono a **titoli di Stato** acquisiti quale investimento temporaneo di liquidità, la cui gestione, si ricorda, è affidata a Capitalia AM SGR.

Si riporta nella tabella che segue un prospetto riepilogativo che indica l'entità del patrimonio che risulta investito ed impegnato nell'attività caratteristica alla data del 31 dicembre 2006 con l'indicazione degli importi investiti, nonché delle percentuali di possesso detenute nelle società partecipate (anche per il tramite del fondo SEF II, gestito dalla stessa SGR) e della percentuale dell'investimento rispetto al patrimonio sottoscritto del Fondo (Euro 105 milioni):

Società (milioni di Euro)	Importi investiti	Importi impegnati	Totale investimenti e impegni	% detenuta tramite		Note	% sul patrimonio sottoscritto
				SEF	SEF e SEF II		
Colony Sardegna S.a r.l.	1,18	0,03	1,21	1,12%	1,12%	(A)	1,15%
Angelo Randazzo S.p.A.	10,93	0,00	10,93	28,72%	28,72%	(A)	10,41%
Infoto S.p.A.	0,33	0,00	0,33	12,78%	12,78%	(A)	0,31%
Teckal S.p.A.	7,07	0,00	7,07	27,21%	79,04%	(B)	6,73%
X-Equity S.p.A.	10,18	0,00	10,18	14,11%	40,98%	(B)	9,70%
Kiian S.p.A.	8,90	0,00	8,90	80,90%	80,90%	(C)	8,48%
Byte Software House S.p.A.	6,92	0,00	6,92	24,18%	70,23%	(B)	6,59%
Vending System Italia S.p.A.	10,34	0,00	10,34	65,12%	65,12%	(C)	9,85%
Cobrax S.r.l.	6,02	0,00	6,02	24,10%	70,00%	(B)	5,73%
LEB S.p.A.	8,61	0,00	8,61	17,21%	17,21%	(A)	8,20%
	70,48	0,03	70,51				67,15%

(A) Non di controllo.

(B) Di controllo in coinvestimento con SEF II.

(C) Di controllo.

Gli investimenti indicati nella tabella sopra riportata si riferiscono tutti a titoli di capitale non quotati, ad eccezione di Colony Sardegna SARL, in cui il Fondo detiene sia azioni, per un valore di carico di Euro 16.600, che gli strumenti finanziari ibridi denominati *Convertible Preferred Equity Certificates* (non quotati anch'essi) per un valore di carico di Euro 1.167.417.

Nel prospetto non è indicato l'investimento in Vestar Selenia LLP oggetto di cessione perfezionata nell'esercizio, come sopra indicato, per un importo complessivo di Euro 4,75 milioni.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle attività svolte dalle società che risultano in portafoglio al Fondo al 31 dicembre 2006.

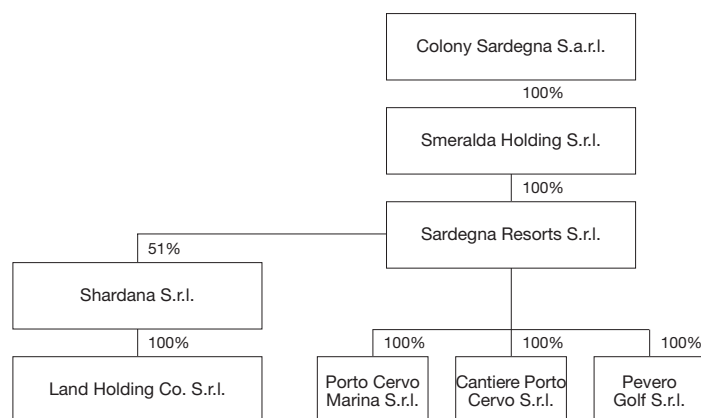
Colony Sardegna S.a.r.l. detiene un portafoglio di attività operative nel settore turistico ed alberghiero di lusso insieme ad altre numerose proprietà immobiliari, tutte situate in Costa Smeralda (hotel, marina, golf).

Più in dettaglio, Colony Sardegna S. à r.l. è stata costituita ad hoc per realizzare investimenti nel settore turistico alberghiero in Costa Smeralda.

L'iniziativa in oggetto ha riguardato l'acquisizione dal gruppo Starwood, uno dei più importanti operatori nel settore alberghiero a livello mondiale, del:

- 100% della Sardegna Resorts S.r.l., titolare di 4 hotel di extra lusso situati in Costa Smeralda (Hotel di Cala di Volpe, Hotel Romazzino, Hotel Pitritza e Hotel Cervo) e di un complesso di attività immobiliari residenziali e commerciali site sempre in Costa Smeralda;
- 100% della Porto Cervo Marina S.r.l. (attraverso la Sardegna Resorts S.r.l.), che gestisce la marina di porto Cervo;
- 100% della Pevero Golf S.r.l. (attraverso la Sardegna Resorts S.r.l.), che gestisce il noto campo da golf, di proprietà, a 18 buche;
- 100% della Cantiere Porto Cervo S.r.l. (attraverso la Sardegna Resorts S.r.l.), che gestisce il cantiere situato presso la marina di porto Cervo.
- 51% (restando il 49% in proprietà del gruppo Starwood) di una società (attraverso la Sardegna Resorts S.r.l.), denominata Shardana S.r.l., controllante la società proprietaria di un'area di 2.400 ettari oggetto di sviluppo urbanistico.

La struttura dell'operazione prevede che gli investitori detengano il 100% della società lussemburghese Colony Sardegna S. à r.l., che a sua volta possiede indirettamente il 100% della Sardegna Resorts S.r.l. ed il controllo (51%) della società *joint venture* Shardana S.r.l., come di seguito specificato:



Angelo Randazzo S.p.A. è attiva nella distribuzione al dettaglio di prodotti ottici e prodotti multimedia. In particolare, la società, che ha sede a Palermo (costituita nel 1962), gestisce una delle principali catene italiane di negozi di ottica (vendita al dettaglio di occhiali da vista, sole, lenti a contatto etc.) ad insegna Randazzo, Optissimo ed Ottica Romani.

Negli ultimi anni la Angelo Randazzo ha realizzato un importante piano di sviluppo focalizzato sul business dell'ottica, che si è concretizzato nella:

- apertura, tra il 2000 e il 2003, di circa 20 punti vendita;
- acquisizione, nel luglio 2003, del 100% del capitale di Ofi S.p.A. (catena di negozi di ottica con marchio Optissimo) di cui la Randazzo deteneva già il 50% delle azioni;
- gestione, da settembre 2003, della catena di circa 30 negozi ad insegna Ottica Romani (azienda leader per l'Italia Centrale), attraverso la stipula di un contratto di affitto di ramo d'azienda;
- acquisizione, nell'agosto del 2004, del ramo d'azienda Ottica Romani;
- acquisizione, nell'aprile 2005 del 70% di Corner Optique, attraverso cui a quella data venivano gestiti 36 punti vendita operanti all'interno degli ipermercati ad insegna "FINIPER", "IPERCOOP" ed "AUCHAN".

Al 31 dicembre 2006 Randazzo è attiva nel mercato della distribuzione al dettaglio di prodotti ottici con una rete di circa 150 punti vendita diretti.

Si segnala che dal 1 dicembre 2006 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione di OFI (società controllata al 100% dalla Angelo Randazzo) nella Angelo Randazzo.

Infoto S.p.A. è leader per il centro-sud Italia sul mercato della vendita all'ingrosso di prodotti multimedia, soprattutto fotografici. In particolare distribuisce:

- sistemi (minilaboratori per lo sviluppo e stampa) e prodotti di consumo a fotografi professionisti e laboratori di stampa;
- prodotti videofotografici amatoriali e professionali (macchine fotografiche e videocamere digitali e tradizionali, pellicole, obiettivi, schede di memoria, etc.) ai negozi al dettaglio (da quelli specializzati in *multimedia* ai rivenditori di *souvenir*).

La commercializzazione avviene attraverso una rete di circa 50 agenti (sia monomandatari che plurimandatari) e 8 negozi specializzati (*cash & carry*) la cui attività di vendita è rivolta prevalentemente agli operatori professionali posizionati nelle principali città del centro-sud Italia. Nel 2005 è stato aperto un ufficio di rappresentanza a Milano che ha permesso di rinforzare la presenza della società nel nord Italia.

Teckal S.p.A. è una società attiva nel mercato del facility management principalmente nella gestione calore e manutenzione di impianti termici di riscaldamento e di condizionamento per Enti Pubblici.

Teckal con sede a Reggio Emilia, è stata fondata nel 1977 come azienda di servizio di una società distributrice di combustibili. Dal 1980 la società ha intrapreso l'attività di gestione del calore e di erogazione di servizi di manutenzione degli impianti tecnologici, quali impianti di riscaldamento, climatizzazione, produzione d'acqua ad uso sanitario, trattamento e depurazione aria, antincendio e similari. Successivamente, seguendo l'evoluzione del mercato, ha sviluppato la propria attività fornendo anche soluzioni global service, gestendo edifici complessi come università, scuole e grosse strutture pubbliche e fornendo anche servizi di riqualificazione di impianti.

Il principale servizio offerto dalla società consiste nell'ottimizzazione energetica globale, applicata alla gestione dell'energia termica e alla gestione delle utenze industriali e commerciali. Le principali attività svolte da Teckal sono le seguenti:

- Fornitura di energia termica;
- Gestione degli impianti e delle apparecchiature in relazione al riscaldamento, ventilazione, condizionamento, umidificazione, raffreddamento, refrigerazione, impianti elettrici, di sicurezza e antincendio;
- Opere di riqualifica, messa a norma ed ammodernamento degli impianti tecnologici;
- Attività di Global Service, ovvero la gestione integrata di tutti i servizi connessi agli edifici, tra cui riscaldamento, condizionamento, giardinaggio, portierato, pulizie, illuminazione, call center, ascensori, impianti di sicurezza, cabine elettriche, impianti antincendio, ecc. attiva nel mercato del facility management, nella gestione calore e manutenzione di impianti termici e di impianti di riscaldamento e di condizionamento per Enti Pubblici.

IP Cleaning S.p.A. (attraverso il veicolo X-Equity) è uno dei principali operatori a livello mondiale nella produzione e distribuzione di macchine ed attrezzi per il settore del cleaning e ha fatto registrare, nel 2004, un fatturato pari a Euro 293 mln. L'attività del gruppo IPC è concentrata nella produzione di macchine per la pulizia destinate sia ad utenti professionali (area Professional) sia a quelli domestici (area Consumer). Nel segmento Professional IPC produce macchine (idropulitrici, lavapavimento, lavasciuga, spazzatrici, aspirapolvere e aspiraliquidi) e attrezzature manuali per la pulizia (tergivetrotto, mops e carrelli) destinate prevalentemente a utilizzatori finali quali gli addetti alle pulizie (interni o esterni) di ospedali, scuole, centri commerciali, aeroporti, imprese di pulizia e industrie di vario genere. Nel segmento Consumer IPC produce prevalentemente idropulitrici ad acqua fredda con motore elettrico e pompe coassiali destinate

ad essere applicate sulle idropultrici (sia con motore elettrico che con motore a scoppio), vendute con marchi private label di grandi retailers (ad es Home Depot) o OEM (ad es. Bosch).

Kiian S.p.A. sviluppa, produce e commercializza inchiostri (per stampa serigrafica e digitale) e *specialties* (per stampa flessografica ed in rotocalco) a marchi propri (MV – Manoukian Volonterio, Centroscreen); la società produce inchiostri industriali principalmente per la stampa serigrafica ed in parte minore (ma con un peso crescente) per applicazioni in rotocalco, flessografia e per la stampa in digitale (in particolare digitale sublimatico per transfer su poliestere e digitale tessile).

Le destinazioni d'uso ed i segmenti dei mercati di riferimento della gamma di produzione sono, di conseguenza, estremamente numerosi: gli inchiostri prodotti trovano applicazione nel mercato grafico (stampa su supporti cartacei, metallici, plastici con molteplici destinazioni d'uso), tessile (stampa su capi d'abbigliamento o tessuti in genere), degli articoli sportivi (sci, tavole, etc.) e in altri mercati industriali (*automotive*, vetro, ceramica, arredamento, elettrodomestici, telefonia mobile, elettronica, etc.).

La gamma di prodotto include 9 *business family* (Inchiostri serigrafici, Inchiostri per tessuti, Inchiostri digitali, Fotoemulsioni, Inchiostri sublimatici, Moda/Effetti speciali, Elettronica, Decorazione industriale, Antisofisticazione), ciascuna delle quali richiede risorse dedicate e *knowhow* specifico. I prodotti sono inoltre caratterizzati da differenti specificità applicative. Alle *business family* si aggiunge la linea di prodotti accessori, costituita da prodotti non chimici e complementari ai precedenti.

Byte Software House S.p.A. è una società leader in Italia nello sviluppo e vendita di software per applicazioni nel settore delle risorse umane. In particolare, Il gruppo Byte è uno dei principali operatori italiani nella progettazione, sviluppo e vendita di software gestionali per applicazioni nel settore delle risorse umane (gestione cedolini, presenze, trasferte) destinati soprattutto a clienti di medio/grandi dimensioni ed è inoltre attivo nella fornitura di servizi in *outsourcing* sia nel settore della gestione del personale (*processing* dei cedolini), sia del servizio titoli (gestione libro soci, attività assembleari). Il gruppo Byte opera inoltre, tramite la controllata Cata, nello sviluppo e vendita di soluzioni ERP per le piccole e medie aziende.

Vending System Italia S.p.A., è uno dei principali operatori italiani nella gestione di distributori automatici e semiautomatici per la vendita di bevande calde, fredde e di cibi confezionati. La società installa distributori automatici e semiautomatici, acquistati da fornitori terzi, e gestisce la regolare ricarica e manutenzione degli stessi e la raccolta dei corrispettivi delle consumazioni. Vending System Italia opera in Lombardia da oltre 40 anni ed ha recentemente allargato la sua attività in Liguria, Piemonte e Lazio. Vending System Italia serve oltre 5.000 clienti, da piccole società private a grandi complessi appartenenti alla pubblica amministrazione. Nel 2005 il fatturato di Vending System Italia è stato pari a circa Euro 20,5 milioni, generato attraverso la gestione di quasi 10.000 distributori automatici e semiautomatici. In seguito all'acquisizione di Gedag, Vending System Italia ha consolidato in modo significativo la propria posizione competitiva in Liguria, ed in particolare nell'area di Genova dove è diventato il principale operatore. In seguito all'acquisizione di Gedag, ed altre piccole operazioni straordinarie finalizzate nel corso del 2006, il gruppo Vending System Italia gestisce circa 20.000 distributori automatici e quasi 14.000 clienti.

Cobra S.p.A. (attraverso il veicolo Cobrax S.r.l.) è una società con sede a Padova, che è stata fondata nel 1977 da Riccardo Candotti e dal padre per commercializzare minuterie metalliche, fra cui i bottoni. Nel corso degli anni Riccardo Candotti trasforma la società focalizzando l'attività su di una nicchia di mercato rappresentata dai bottoni personalizzati per produttori di abbigliamento di alta fascia; nel 1999 Riccardo Candotti, dopo avere acquistato dal padre le quote della società, ne assume il ruolo di Amministratore Delegato.

Oggi Cobra è leader nella progettazione, produzione e commercializzazione di bottoni ed accessori personalizzati (principalmente di metallo). La società affianca e collabora con gli stilisti dei principali produttori nazionali ed internazionali di abbigliamento di fascia medio-alta e del lusso nello scegliere e poi realizzare principalmente bottoni di metallo personalizzati (anche per

piccoli lotti di produzione), che rappresentano un accessorio distintivo e di innovazione del capo di abbigliamento stesso. Cobra supporta i propri clienti nella realizzazione tempestiva di nuove idee, fornendo prodotti personalizzati di elevata affidabilità e qualità, caratterizzati da soluzioni stilistiche innovative (anche dal punto di vista tecnico), finiture e lavorazioni originali e materiali ricercati. Nel 2005 il fatturato di Cobra S.p.A. è stato pari a circa Euro 17 milioni, realizzato per oltre il 40% all'estero.

Lediberg S.p.A. (attraverso il veicolo Leb S.p.A.) opera nella produzione e commercializzazione di agende e prodotti non datati per il mercato promozionale.

Il gruppo Lediberg è attivo da oltre 40 anni ed ha fatto registrare nel 2005 un fatturato pari a circa Euro 160 mln. Il gruppo è *leader* in Italia e presente direttamente in 12 paesi, con un presidio significativo in Europa e nei paesi dell'Est, in Medio Oriente, in Nord America e in Sud America, dove occupa una posizione preminente in Brasile. Lediberg ha inoltre ampliato di recente la propria offerta con prodotti promozionali a marchio Nazareno Gabrielli. La clientela target è costituita da istituzioni finanziarie, aziende ed enti pubblici che utilizzano l'agenda e l'articolo promozionale come omaggio e veicolo pubblicitario nei confronti dei propri clienti. Lediberg è inoltre presente nel canale retail, italiano ed estero, nelle cartolerie di media ed alta gamma con i marchi Cangini e Filippi e Nazareno Gabrielli.

Si rinvia alla lettura del rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2006, approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR e disponibile sul sito internet www.capitalia.it/sofipa/sofipa_equity.htm, nonché alla relativa relazione degli amministratori per maggiori informazioni sulla politica gestionale concretamente posta in essere dalla SGR e sulle singole società *target* partecipate dal Fondo.

d) Rinvio al comunicato della SGR

Si rinvia alla lettura del comunicato della SGR trascritto al paragrafo N del presente Documento d'Offerta per maggiori approfondimenti in merito all'evoluzione recente della gestione ed alle prospettive del Fondo.

B.3 INTERMEDIARI

Capitalia S.p.A., con sede in Roma, Via Minghetti n. 17, svolgerà il ruolo di Intermediario Incaricato e Coordinatore della Raccolta delle Adesioni.

Presso il Coordinatore della Raccolta delle Adesioni, l'Intermediario Incaricato nonché presso la sede legale dell'Offerente e della SGR sono disponibili il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione e, per la consultazione, l'ulteriore documentazione di cui al successivo paragrafo O.

L'Intermediario Incaricato raccoglierà le adesioni all'Offerta e terrà in deposito le Quote portate in adesione. Le adesioni saranno ricevute dall'Intermediario Incaricato: (i) direttamente mediante raccolta delle schede di adesione direttamente dagli Aderenti, ovvero (ii) indirettamente per il tramite di altri soggetti abilitati in Italia (Banche, Sim, altre Imprese di Investimento, Agenti di Cambio, di seguito anche gli "Intermediari Depositari"), i quali raccoglieranno le schede di adesione dagli Aderenti.

L'Intermediario Incaricato ovvero, nell'ipotesi di cui al punto (ii) che precede, gli Intermediari Depositari, verificheranno la regolarità e la conformità delle schede di adesione e delle Quote alle condizioni dell'Offerta.

Con riguardo alle modalità e ai termini per l'adesione all'Offerta, si veda anche il successivo paragrafo C.4.

Il Coordinatore della Raccolta delle Adesioni percepisce le commissioni indicate al punto "I" e ha pertanto un interesse rispetto al buon esito dell'Offerta.

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE

C.1 CATEGORIE E QUANTITÀ DELLE QUOTE OGGETTO DELL'OFFERTA

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 42.000 Quote rappresentanti il 100% del patrimonio del Fondo.

In data 30 maggio 2007, Capitalia Merchant S.p.A. ha trasferito agli Acquirenti n. 12.625 Quote – di cui n. 6.312 Quote a E Investment e n. 6.313 Quote ai soggetti Goldman Sachs –, pari a circa il 30,1% del patrimonio del Fondo, ad un prezzo per Quota pari al Corrispettivo. Ai sensi degli accordi sottoscritti con gli Acquirenti, questi ultimi si sono impegnati a non apportare all'Offerta le Quote vendute loro da Capitalia Merchant ai sensi dei suddetti accordi. Non potranno, altresì, essere apportate all'Offerta le quote detenute dalla SGR a titolo di investimento obbligatorio pari a n. 840 Quote, corrispondenti al 2% del patrimonio netto del Fondo:

Le Quote sono tutte del valore nominale di Euro 2.500,00 (duemilacinquecento) ciascuna, interamente liberate.

Le Quote del Fondo portate in adesione all'Offerta dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura – reali e personali – oltre che liberamente trasferibili, e dovranno avere godimento regolare.

Fermo restando quanto riportato in precedenza, l'Esborso Massimo dell'Offerta, corrispondente a n. 42.000 Quote (100% del patrimonio del Fondo), è pari ad Euro 114.576.000,00.

Non risultano emesse particolari categorie di Quote.

C.2 PERCENTUALE SUL PATRIMONIO DEL FONDO

Fermo restando quanto indicato al paragrafo C.1 che precede, l'Offerta ha ad oggetto tutte le Quote emesse alla data del Documento di Offerta.

Le massime n. 42.000 Quote, oggetto dell'Offerta, rappresentano il 100% del patrimonio del Fondo.

C.3 AUTORIZZAZIONI

Nessuna autorizzazione è necessaria per lo svolgimento dell'Offerta.

C.4 MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE

Salvo eventuali proroghe consentite dalle disposizioni vigenti, il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio il giorno 20 giugno 2007 e terminerà il giorno 13 luglio 2007 dalle ore 08.30 alle ore 17.30, estremi inclusi. Il 13 luglio 2007 rappresenta, pertanto e salvo eventuali proroghe, la Data di Chiusura dell'Offerta.

L'accettazione dell'Offerta da parte dei portatori delle Quote (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è irrevocabile (salvo quanto disposto dall'articolo 44, comma 8 del Regolamento Emittenti, che prevede la revocabilità delle adesioni a seguito della pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio) con la conseguenza che, a seguito dell'adesione, non sarà possibile cedere o effettuare altri atti di disposizione delle stesse, per tutto il periodo in cui esse resteranno vincolate al servizio dell'Offerta.

L'adesione all'Offerta da parte dei Quotisti (o del loro rappresentante che ne abbia i poteri) dovrà avvenire tramite: (i) la consegna all'Intermediario Incaricato della Scheda di Adesione, debitamente compilata e sottoscritta e (ii) il contestuale deposito delle Quote oggetto di adesione presso detto Intermediario Incaricato. L'Intermediario Incaricato depositerà le Quote raccolte a seguito dell'Offerta su un conto titoli vincolato presso il Coordinatore della Raccolta delle Adesioni.

Le Quote conferite dovranno essere libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, reali, obbligatori e personali ed essere liberamente trasferibili all'Offerente.

L'adesione potrà avvenire anche con consegna della scheda di adesione e deposito dei titoli anche presso gli Intermediari Depositari, come definiti al precedente paragrafo B.3, a condizione che la Scheda di Adesione sia presentata in tempo utile per consentire a ciascun Intermediario Depositario di procedere alla consegna ed il deposito dei titoli presso l'Intermediario Incaricato avvenga entro e non oltre la Data di Chiusura dell'Offerta. Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatarî del Quotista aderente all'Offerta, dovranno controfirmare la Scheda di Adesione e comunicare le adesioni all'Intermediario Incaricato. Resta inteso che il rischio della mancata comunicazione delle adesioni e consegna delle Quote portate in adesione da parte degli Intermediari Depositari all'Intermediario Incaricato entro la Data di Chiusura dell'Offerta è ad esclusivo carico dei Quotisti aderenti.

All'atto dell'adesione all'Offerta e del deposito dei titoli dovrà essere conferito all'Intermediario Incaricato, e all'eventuale Intermediario Depositario, mandato irrevocabile ad eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Quote all'Offerente, con costi ed oneri a carico dell'Offerente stesso.

L'Intermediario Incaricato o, a seconda dei casi, gli Intermediari Depositari, verificheranno la regolarità e la conformità delle schede e delle Quote alle condizioni dell'Offerta.

Per tutto il periodo in cui gli strumenti finanziari risulteranno vincolati all'Offerta e, quindi, fino alla Data di Pagamento, coloro che abbiano validamente conferito le Quote di rispettiva pertinenza in adesione all'Offerta potranno esercitare i diritti patrimoniali ed amministrativi (quale il diritto di voto nell'Assemblea dei Partecipanti) relativi alle dette Quote che resteranno nella loro titolarità.

Le adesioni di soggetti minori, interdetti o inabilitati o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dell'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta ed il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione avvenuta.

Potranno essere apportate all'Offerta solo Quote che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente iscritte e disponibili sui conti titoli dell'aderente all'Offerta e da questi accesi presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. In particolare, titoli rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portati in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

Stante il regime di dematerializzazione dei titoli, ai sensi del combinato disposto dell'articolo 81 del TUF, dell'articolo 36 del Decreto Lgs. n. 213/1998 e del Regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11768 del 23 dicembre 1998, la sottoscrizione della Scheda di Adesione varrà quale istruzione irrevocabile, conferita dal singolo titolare di Quote all'Intermediario Incaricato o all'Intermediario Depositario presso il quale le Quote di proprietà del suddetto titolare sono depositate in conto titoli, a trasferire le predette Quote all'Offerente in depositi vincolati ai fini dell'Offerta, presso gli Intermediari Depositari, a favore dell'Intermediario Incaricato.

L'Offerente si riserva la facoltà di modificare i termini dell'Offerta, nei limiti e secondo le modalità previste dall'articolo 43, comma 1 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'articolo 37 del medesimo Regolamento Emittenti e mediante avviso pubblicato sul quotidiano di cui al successivo paragrafo M, entro tre giorni di borsa aperta antecedenti la Data di Chiusura dell'Offerta.

C.5 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'OFFERTA

Per tutta la durata dell'Offerta, il Coordinatore della Raccolta delle Adesioni comunicherà giornalmente a Borsa Italiana S.p.A., ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lett. c) del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute.

Borsa Italiana S.p.A. provvederà, entro il giorno successivo alle comunicazioni di cui sopra, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 5 del Regolamento Emittenti, mediante pubblicazione dell'Avviso sui Risultati dell'Offerta sui quotidiani indicati al successivo paragrafo M prima della Data di Pagamento, come definita al successivo paragrafo F.1, salvo proroghe consentite dalle disposizioni vigenti.

C.6 MERCATI NEI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è rivolta, a parità di condizioni ed indistintamente, a tutti i portatori di Quote del Fondo ed è promossa esclusivamente in Italia sul mercato MTF, unico mercato in cui le Quote sono negoziate.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in Paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta verificare l'esistenza e l'applicabilità di tali disposizioni rivolgendosi a propri consulenti e conformarsi alle disposizioni stesse prima dell'adesione all'Offerta.

L'Offerta non è stata, non è e non sarà promossa negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia, nonché in qualsiasi altro Stato nel quale non sia consentito promuovere l'Offerta in assenza di specifiche autorizzazioni delle competenti autorità (collettivamente, gli "Stati Esclusi"), né utilizzando i servizi postali né alcun altro strumento di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il telefax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet) degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli altri Stati Esclusi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli altri Stati Esclusi, né attraverso alcuno dei mercati regolamentati nazionali degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli altri Stati Esclusi, né in alcun altro modo.

Ne consegue che copia del presente Documento di Offerta, così come copia di qualsiasi diverso documento che l'Offerente ha emesso o emetterà in relazione all'Offerta, non sono state e non dovranno essere inviate, o in qualsiasi modo trasmesse, o comunque distribuite negli o dagli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o negli o dagli altri Stati Esclusi.

Chiunque riceva il presente Documento di Offerta (ivi inclusi in via esemplificativa e non limitativa, custodi, fiduciari e trustees) non potrà distribuirlo, inviarlo (anche a mezzo posta) negli o dagli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone e negli o dagli altri Stati Esclusi, né potrà utilizzare i servizi postali e gli altri mezzi di consimile natura degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone e degli altri Stati Esclusi per qualsiasi fine collegato all'Offerta.

Chiunque si trovi in possesso dei suddetti documenti si deve astenere dal distribuirli, inviarli o spedirli sia negli o dagli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone, sia negli o dagli altri Stati Esclusi, e si deve altresì astenersi dall'utilizzare strumenti di comunicazione o commercio internazionale degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli altri Stati Esclusi per qualsiasi fine collegato all'Offerta.

Il presente Documento di Offerta non costituisce una (e non potrà essere interpretato quale) offerta rivolta a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone e negli altri Stati Esclusi.

L'Adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in Stati diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi e restrizioni di natura legale e regolamentare. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e pertanto, prima dell'adesione, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi a propri consulenti.

Saranno accettate solo adesioni poste in essere in conformità alle limitazioni di cui sopra e non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra. Tali adesioni non saranno ritenute dall'Offerente né valide né efficaci.

D. NUMERO DELLE QUOTE POSSEDUTE DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA, E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE

D.1 NUMERO DI QUOTE DEL FONDO POSSEDUTE DIRETTAMENTE O INDIRECTAMENTE DALL'OFFERENTE

L'Offerente non possiede né direttamente né indirettamente alcuna Quota.

Peraltro, per completezza, si segnala che Capitalia Asset Management SGR S.p.A., società facente parte del medesimo gruppo cui l'Offerente appartiene, possiede, per conto dei fondi comuni di investimento mobiliari aperti da essa gestiti, complessivamente n. 10.000 Quote, pari a circa il 24% del patrimonio del Fondo.

Si rammenta, altresì, che Capitalia Sofipa SGR S.p.A., società di gestione del Fondo facente parte del medesimo gruppo cui l'Offerente appartiene, possiede n. 860 Quote (di cui n. 840 a titolo di investimento obbligatorio), pari a circa il 2% del patrimonio del Fondo.

Inoltre, CNP Capitalia Vita S.p.A., società partecipata da Capitalia non facente parte del Gruppo Capitalia, possiede, per conto dei fondi comuni di investimento mobiliari aperti da essa gestiti, complessivamente n. 2.000 Quote, pari a circa il 5% del patrimonio del Fondo.

I dati sopra indicati sono riferiti al 30 maggio 2007; ovviamente i soggetti sopra indicati potranno decidere, fermi restando gli obblighi di legge, di apportare le rispettive Quote all'Offerta.

Da ultimo si segnala che Capitalia, in ragione dell'attività di *specialist* svolta in via continuativa sul Fondo su incarico della SGR e nel rispetto dell'applicabile normativa di mercato, detiene nel portafoglio di proprietà un certo numero di Quote variabile giornalmente. Al riguardo, si precisa che alla data del 30 maggio 2007, Capitalia possiede n. 104 Quote, pari a circa lo 0,25% del patrimonio del Fondo. Si precisa che a partire dal 17 maggio 2007 e fino alla conclusione dell'Offerta, l'attività di *specialist* viene e verrà svolta da Banca Finnat Euramerica S.p.A., società individuata in sostituzione di Capitalia d'intesa tra quest'ultima e la SGR.

D.2 EVENTUALI OPERAZIONI DI RIPORTO, USUFRUTTO, PEGNO, EFFETTUATE DIRETTAMENTE O INDIRECTAMENTE DALL'OFFERENTE SULLE QUOTE

L'Offerente non ha stipulato contratti di riporto, costituito diritti di usufrutto o di pegno né ha assunto, salvo quanto indicato ai paragrafi G.2 e G.3, ulteriori impegni sulle Quote.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un Corrispettivo, interamente in denaro, pari a Euro 2.728,00 per ciascuna Quota validamente conferita all'Offerta che sarà versato alla Data di Pagamento come individuata al paragrafo F.1.

Fermo restando quanto indicato al precedente paragrafo C.1, l'Esborso Massimo dell'Offerta, corrispondente a n. 42.000 Quote (100% del patrimonio del Fondo), è pari ad Euro 114.576.000,00.

Il Corrispettivo delle Quote si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli Aderenti che abbiano validamente conferito le Quote di rispettiva pertinenza in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo, oltre che notevolmente superiore ai prezzi medi di Borsa delle Quote indicati nel successivo paragrafo E.3, consente agli Aderenti di conseguire un premio, pari a circa il 12%, rispetto all'ultimo NAV per Quota calcolato alla data del 31 dicembre 2006; si rammenta che il NAV rappresenta il valore contabile netto del Fondo, che viene determinato semestralmente dalla SGR sulla base dei criteri di valutazione del patrimonio del Fondo dettati dalla Banca d'Italia; il rendiconto contabile annuale è sottoposto a revisione contabile. Il Corrispettivo, inoltre, consente agli Aderenti che abbiano sottoscritto le Quote in fase di emissione di recuperare integralmente il capitale all'epoca investito, incassando altresì un premio pari a circa il 9%. Si rammenta che il prezzo di collocamento della Quota era pari al suo valore nominale, all'epoca pari a 50.000,00 Euro, che, all'esito del frazionamento effettuato in occasione della quotazione del Fondo, si è ridotto a 2.500,00 Euro per Quota; pertanto, per poter raffrontare il Corrispettivo con il prezzo di collocamento è necessario prendere a riferimento il valore nominale della Quota post-frazionamento.

In sintesi, il Corrispettivo rappresenta:

- un premio rispetto alla media semplice dei prezzi dei 12 mesi antecedenti l'11 maggio 2007 pari a circa il 51% ed un premio rispetto alla media ponderata dei prezzi dei 12 mesi antecedenti l'11 maggio 2007 pari a circa il 43%;
- un premio rispetto alla media semplice dei prezzi dei 6 mesi antecedenti l'11 maggio 2007 pari a circa il 34% ed un premio rispetto alla media ponderata dei prezzi dei 6 mesi antecedenti l'11 maggio 2007 pari a circa il 33%;
- un premio rispetto alla media semplice dei prezzi dei 3 mesi antecedenti l'11 maggio 2007 pari a circa il 28% ed un premio rispetto alla media ponderata dei prezzi dei 3 mesi antecedenti l'11 maggio 2007 pari a circa il 27%;
- un premio rispetto alla media semplice dei prezzi del mese antecedente l'11 maggio 2007 pari a circa il 21% ed un premio rispetto alla media ponderata dei prezzi del mese antecedente l'11 maggio 2007 pari a circa il 20%;
- un premio pari al 16% rispetto al prezzo di mercato delle Quote registrato il 10 maggio 2007, ultimo giorno di negoziazione delle Quote prima dell'annuncio del lancio dell'Offerta;
- un premio pari a circa il 12% sul NAV per Quota del Fondo valorizzato al 31 dicembre 2006;
- un premio pari a circa il 9% rispetto al prezzo di collocamento delle Quote, pari al loro valore nominale.

L'accettazione dell'Offerta al prezzo di Euro 2.728 per Quota comporterebbe la realizzazione di un rendimento annuo composto del 2% circa, per un quotista che avesse sottoscritto il Fondo in fase di collocamento.

Si rammenta che i ridotti volumi di scambio che caratterizzano il Fondo e, più in generale, tutti i fondi chiusi italiani quotati possono limitare la significatività dei prezzi che si formano

attraverso l'interazione di domanda ed offerta e portare alla determinazione di quotazioni di borsa non allineate con il valore del Fondo.

Si ribadisce altresì che, come richiesto dalla normativa vigente, il patrimonio del Fondo viene valorizzato prendendo a riferimento il costo storico relativo agli investimenti effettuati in società non quotate; pertanto, il valore delle partecipazioni assunte dal Fondo in società non quotate potrebbe non coincidere con il relativo valore di mercato. In proposito, occorre tener conto che, alla luce delle caratteristiche del Fondo e dell'orizzonte di medio-lungo periodo (5/6 anni) degli investimenti effettuati, il Fondo sta per concludere la fase di investimento per entrare nella fase di avvio del processo di dismissione delle partecipazioni acquisite, in occasione delle quali potranno maturare le eventuali plusvalenze e/o minusvalenze rispetto al costo di acquisto, con conseguente potenziale distribuzione di proventi e/o rimborso (totale o parziale) delle Quote.

Si rappresenta che l'importo di Euro 2.728,00 per Quota è il prezzo convenuto, all'esito di una libera contrattazione, per la vendita da parte dell'Offerente ai Soggetti Goldman Sachs di n. 6.313 Quote al prezzo per Quota di Euro 2.728,00 ed a E Investment di n. 6.312 Quote al prezzo per Quota di Euro 2.728,00, come meglio descritta al paragrafo G.2.1, lettera a).

Nell'ottica di perseguire le finalità dell'Offerta descritte al paragrafo G.2.1 cui si rinvia, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha, quindi, determinato il Corrispettivo in misura pari al prezzo di vendita convenuto con gli Acquirenti.

Si segnala, in proposito, che il prezzo di acquisto delle Quote è stato determinato dagli Acquirenti utilizzando il metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione delle società partecipate dal Fondo con alcune società comparabili di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative, il metodo del *Discounted Cash Flow* per valorizzare il rendimento atteso sulle partecipazioni detenute dal Fondo, stimato alla luce delle analisi svolte, sulla base della *due diligence* effettuata sul Fondo e degli incontri e discussioni con il *management* della SGR e l'analisi dei flussi di cassa attesi dalla gestione del Fondo. Si precisa che il metodo del *Discounted Cash Flow* è basato sull'attualizzazione, tramite un fattore di sconto che riflette i rischi associati all'attività sottoposta a valutazione, dei flussi di cassa futuri attesi del Fondo. Coerentemente con le risultanze delle analisi effettuate con le metodologie sopra indicate, gli Acquirenti hanno espresso il prezzo di acquisto delle Quote offerto a Capitalia Merchant, pari – come detto – ad Euro 2.728,00 per Quota.

E.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALTRI INDICATORI RELATIVI AL FONDO

La tabella che segue riporta alcuni dati ed indicatori relativi al Fondo ed alle Quote, riferiti agli ultimi due esercizi.

INDICATORI E DATI CONTABILI RELATIVI AL FONDO ED ALLE QUOTE

(dati espressi in Euro)	2006	2005
Risultato netto della gestione investimenti	872.445	3.430.631
Risultato netto della gestione investimenti per Quota	20,77	81,68
Risultato netto della gestione caratteristica	1.200.731	3.822.916
Risultato netto della gestione caratteristica per Quota	28,59	91,02
Utile (perdita) netto	(1.302.752)	681.255
Utile (perdita) netto per Quota	(31,02)	16,22
Posizione netta di liquidità	450.307	13.538.436
Posizione netta di liquidità per Quota	10,72	322,34
Patrimonio netto del Fondo (NAV)	102.633.233	103.935.985
Patrimonio netto del Fondo (NAV) per Quota	2.443,648	2.474,666
Valore nominale della Quota	2.500	2.500
Numero delle Quote	42.000	42.000
Rimborsi o proventi distribuiti per Quota	0	0

Elaborazioni di Capitalia Merchant S.p.A. su dati fonte rendiconto del Fondo.

Ad oggi il Fondo non ha effettuato alcuna distribuzione a favore dei Partecipanti al Fondo, pertanto non è stato possibile indicare il rapporto tra proventi distribuiti e valore della Quota. Al riguardo, si rammenta che sono considerati proventi della gestione del Fondo gli utili, generati annualmente, al netto da imposte anche future, e indicati nel rendiconto annuale del Fondo redatto a cura della SGR. Peraltro, come statuito dal Regolamento di Gestione, il Fondo è ad “accumulazione dei proventi” e pertanto i proventi derivanti dalla gestione (ove esistenti), incluse le plusvalenze, se realizzate, sono accumulati e ripartiti agli aventi diritto in sede di liquidazione del Fondo. Solo qualora le condizioni dei mercati lo suggeriscano, è facoltà della SGR, nell’esclusivo interesse dei Partecipanti e sulla base del prudente apprezzamento del Consiglio di Amministrazione della stessa, provvedere a distribuzioni annuali di proventi dopo il quinto anno di operatività del Fondo. I proventi distribuibili sono pari ai proventi netti (utili dopo le imposte di periodo e dopo l’accantonamento delle riserve a copertura di future imposte e dei rischi). La misura dei proventi da distribuire viene determinata dal Consiglio di Amministrazione della SGR che illustra nel rendiconto di gestione i criteri a tal fine adottati.

E.3 MEDIE PONDERATE DEI PREZZI DI BORSA

Vengono qui di seguito riportate le medie mensili ponderate per i volumi di scambio dei prezzi ufficiali delle Quote del Fondo registrati nei dodici mesi antecedenti l’11 maggio 2007, giorno della comunicazione al mercato dell’intenzione dell’Offerente di effettuare l’Offerta ed in cui la negoziazione delle Quote è stata sospesa, nonché il premio del Corrispettivo, pari a Euro 2.728,00 per quota, rispetto alle medie mensili ponderate per i volumi di scambio dei prezzi ufficiali delle Quote del Fondo registrati nel medesimo periodo di riferimento.

MEDIA PONDERATA PONDERATA MENSILE DEI PREZZI DI BORSA DELLE QUOTE NEL PERIODO 11 MAGGIO 2006-10 MAGGIO 2007 E RELATIVO PREMIO DEL CORRISPETTIVO

Periodo di riferimento	Volumi Scambiati (in numero di Quote)	Controvalore (in Euro)	Media Ponderata (in Euro)	Premio sulla Media Ponderata (in Euro)	Premio sulla Media Ponderata (in percentuale)
1° maggio 2007-10 maggio 2007	162	380.530	2.349	379	16,1%
1° aprile 2007-30 aprile 2007	273	602.342	2.206	522	23,6%
1° marzo 2007-31 marzo 2007	359	732.973	2.042	686	33,6%
1° febbraio 2007-28 febbraio 2007	333	694.086	2.084	644	30,9%
1° gennaio 2007-31 gennaio 2007	286	600.593	2.100	628	29,9%
1° dicembre 2006-31 dicembre 2006	462	933.191	2.020	708	35,1%
1° novembre 2006-30 novembre 2006	353	598.396	1.695	1.033	60,9%
1° ottobre 2006-31 ottobre 2006	212	362.134	1.708	1.020	59,7%
1° settembre 2006-30 settembre 2006	307	508.085	1.655	1.073	64,8%
1° agosto 2006-31 agosto 2006	83	122.773	1.479	1.249	84,4%
1° luglio 2006-31 luglio 2006	91	132.336	1.454	1.274	87,6%
1° giugno 2006-30 giugno 2006	208	317.491	1.526	1.202	78,7%
11 maggio 2006-31 maggio 2006	37	58.036	1.569	1.159	73,9%

Fonte: Bloomberg.

E.4 INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI ALLE QUOTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL’ULTIMO ESERCIZIO E NELL’ESERCIZIO IN CORSO

In data 30 maggio 2007, Capitalia Merchant S.p.A., società appartenente al Gruppo Capitalia di cui anche la SGR fa parte, ha trasferito agli Acquirenti, investitori istituzionali appartenenti a primari gruppi finanziari internazionali, complessive n. 12.625 Quote, pari a circa il 30,1% del patrimonio del Fondo e costituenti la totalità delle Quote possedute dall’Offerente, al

prezzo di Euro 2.728,00 per ciascuna Quota. Per ulteriori informazioni in merito a tale operazione di cessione si rinvia al paragrafo G.2.1, lettera a).

Il prezzo per Quota pagato dagli Acquirenti all'Offerente nel contesto della suddetta operazione di vendita è stato pari al Corrispettivo che sarà pagato dall'Offerente agli Aderenti che abbiano validamente conferito le Quote di rispettiva pertinenza in adesione all'Offerta.

Si segnala, altresì, che, in data 4 ottobre 2006, l'Offerente ha acquistato dalla Capogruppo, Capitalia S.p.A. al prezzo di Euro 1.700,00 per ciascuna Quota, corrispondente alla quotazione del giorno in cui è avvenuta la transazione, n. 12.625 Quote, pari a circa il 30,1% del patrimonio del Fondo e costituenti la totalità delle Quote possedute da Capitalia Merchant S.p.A. e successivamente vendute agli Acquirenti.

E.5 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE NEGLI ULTIMI DUE ESERCIZI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

Per le operazioni realizzate dall'Offerente, si veda il precedente paragrafo E.4.

F. DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

F.1 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il pagamento del Corrispettivo relativo alle Quote validamente portate in adesione all'Offerta verrà effettuato integralmente in denaro e contestualmente al trasferimento della proprietà dei titoli alla Data di Pagamento (il quinto giorno di Borsa aperta successivo alla Data di Chiusura dell'Offerta), fatte salve le eventuali proroghe che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge, e, quindi, così come prospettato alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, il 20 luglio 2007.

Sino alla Data di Pagamento, tutti i diritti pertinenti alle Quote, sia patrimoniali che amministrativi, potranno essere esercitati dai rispettivi titolari; tuttavia, gli Aderenti che abbiano conferito le Quote di rispettiva pertinenza in adesione all'Offerta non potranno cedere, in tutto o in parte, le suddette Quote, né potranno comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le medesime salva la possibilità di aderire a successive offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Emittenti. Non è previsto il pagamento di interessi sul corrispettivo pagato per le Quote tra la data di adesione all'Offerta e quella di pagamento del Corrispettivo.

Alla Data di Pagamento, le Quote verranno contestualmente trasferite in proprietà all'Offerente.

L'Offerente precisa inoltre che, in caso di proroga del Periodo di Adesione, la Data di Pagamento cadrà il quinto giorno di Borsa aperta successivo alla Data di Chiusura dell'Offerta, come prorogata, e sarà resa nota dall'Offerente nell'avviso relativo alla proroga del Periodo di Adesione che sarà pubblicato sul quotidiano indicato al successivo paragrafo M.

F.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il pagamento del Corrispettivo dell'Offerta avverrà in contanti secondo le modalità indicate nella Scheda di Adesione. Il Corrispettivo verrà versato dall'Offerente tramite il Coordinatore della Raccolta delle Adesioni all'Intermediario Incaricato e da questi girato ai Quotisti aderenti direttamente o tramite gli Intermediari Depositari per l'accredito sui rispettivi conti degli Aderenti che abbiano validamente conferito le Quote di rispettiva pertinenza in adesione all'Offerta o dei loro mandatari, in conformità alle istruzioni fornite dagli Aderenti stessi (o dai loro mandatari) nella Scheda di Adesione e con le modalità ivi specificate.

L'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme siano state trasferite all'Intermediario Incaricato. Resta ad esclusivo carico degli Aderenti che abbiano validamente conferito le Quote di rispettiva pertinenza in adesione all'Offerta il rischio che l'Intermediario Incaricato o gli Intermediari Depositari non provvedano a ritrasferire tali somme agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento.

F.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

Sulla base del Corrispettivo (pari a Euro 2.728,00 per Quota), l'impegno finanziario complessivo dell'Offerente in relazione all'Esborso Massimo sarà pari a massimi Euro 114.576.000,00 al netto dei bolli, spese, compensi e provvigioni.

L'Offerta verrà finanziata con mezzi propri dell'Offerente.

In data 31 maggio 2007, Banca di Roma ha rilasciato, nell'interesse dei portatori delle Quote che aderiranno all'Offerta, una garanzia a prima domanda dell'Intermediario Incaricato per l'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento assunte dall'Offerente a seguito dell'Offerta.

Banca di Roma si è pertanto impegnata irrevocabilmente ad erogare un ammontare massimo pari ad Euro 114.640.000,00 (centoquattordicimilioniseicentoquarantamila/00), superiore all'Esborso Massimo. Tale garanzia è di immediata liquidabilità, incondizionata ed irrevocabile.

La garanzia è prestata da Banca di Roma a valere su una linea di credito *stand-by* già concessa all'Offerente, sino alla concorrenza massima di Euro 99.640.000,00, nonché, fino all'importo massimo di Euro 15.000.000,00, a valere sulla liquidità riveniente dallo smobilizzo di un'operazione di pronti contro termine su titoli di stato scaduta il 1° giugno 2007.

G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI

G.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OFFERTA

L'operazione descritta nel presente Documento d'Offerta costituisce un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall'Offerente ai sensi del Capo II, Titolo II, Parte IV del TUF e delle disposizioni di attuazione contenute nel Capo I, Titolo II, Parte II del Regolamento Emittenti.

Il presente Documento d'Offerta nonché le adesioni all'Offerta saranno retti dalla legge italiana.

G.2 MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E RELATIVE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta

a) I presupposti dell'Offerta

Capitalia ha acquisito nel tempo 12.625 Quote del Fondo, in parte (n. 10.000 Quote post frazionamento) in sottoscrizione in fase di prima emissione al loro valore nominale, in parte (n. 705 Quote, acquistate in più tranche tra il 27 aprile 2005 ed il 3 agosto 2006) sul mercato e in parte (n. 1.920 Quote) in seguito alla scissione parziale non proporzionale di MCC a favore di Capitalia (efficace a decorrere dal 1° gennaio 2006); le dette n. 12.625 Quote sono state successivamente tutte cedute, in data 4 ottobre 2006, da Capitalia a Capitalia Merchant, al prezzo per Quota di euro 1.700,00, pari al prezzo di mercato delle Quote alla data del trasferimento (4 ottobre 2006).

In seguito, in coerenza con la propria *mission* di gestione e valorizzazione degli investimenti detenuti in portafoglio e ferma restando la permanenza in capo alla SGR del ruolo di gestore del Fondo, Capitalia Merchant ha avviato un processo di cessione delle suddette Quote.

* * *

In tale ambito, nei primi mesi del 2007 sono stati intrattenuti, tramite la Funzione Advisory di Capitalia, contatti con primari investitori istituzionali italiani ed esteri operanti nel settore del *private equity*, sia sul mercato primario che su quello secondario, interessati a rilevare non solo le Quote detenute da Capitalia Merchant, ma anche quelle detenute dagli altri Partecipanti, fino al 100% delle Quote stesse. Tale obiettivo, peraltro, è stato perseguito sin dall'inizio nella negoziazione dell'operazione da parte di Capitalia, al fine di poter offrire a tutti i Partecipanti la possibilità di liquidare anticipatamente, ove desiderato, l'investimento nelle Quote alle medesime condizioni negoziate da Capitalia Merchant.

È stata dunque avviata una procedura competitiva tra detti investitori istituzionali e, a valle della stessa, è stata individuata una *short list* composta da cinque di loro, ciascuno dei quali ha presentato una propria offerta vincolante.

Tra esse, Capitalia Merchant ha selezionato le offerte vincolanti presentate da AXA Private Equity Secondaries Limited ed ELQ Investors (Gruppo Goldman Sachs); tali offerte, in sintesi:

- proponevano un prezzo di acquisto pari a 2.728,00,00 Euro per Quota;
- avevano complessivamente ad oggetto l'acquisto delle n. 12.625 Quote di proprietà di Capitalia Merchant e confermavano l'interesse ad acquistare, al medesimo prezzo, oltre alle Quote di pertinenza di Capitalia Merchant, complessivamente fino al 100% delle Quote del Fondo;

- portavano in allegato la bozza del testo di contratto da sottoscrivere per formalizzare l'acquisto delle Quote di proprietà di Capitalia Merchant.

In data 11 maggio 2007, quindi, Capitalia Merchant ha accettato le sopra indicate offerte vincolanti presentate da AXA Private Equity Secondaries Limited ed ELQ Investors, ha deliberato di lanciare un'offerta pubblica di acquisto volontaria su tutte le Quote al medesimo prezzo unitario per Quota di 2.728,00 Euro ed ha conseguentemente diffuso un comunicato stampa informativo al mercato. Nell'ambito dell'operazione, Capitalia, nella sua qualità di capogruppo, ha riconosciuto ad E Investment – da un lato – e ad ELQ Investors – dall'altro – la facoltà di designare un rappresentante ciascuno quale membro del consiglio di amministrazione della SGR (cfr. paragrafo B.2.1 per maggiori dettagli al riguardo).

* * *

In data 18 e 25 maggio 2007, Capitalia Merchant, E Investment, all'uopo nominata da AXA Private Equity Secondaries Limited, ed i Soggetti Goldman Sachs (come definiti) hanno definitivamente formalizzato, sottoscrivendo i relativi contratti, gli accordi per il passaggio delle n. 12.625 Quote detenute da Capitalia Merchant. Più precisamente, in attuazione degli accordi conclusi con gli Acquirenti, sono state cedute di n. 12.625 Quote – di cui n. 6.312 Quote a E Investment e n. 6.313 ai Soggetti Goldman Sachs – pari al 30,1% del totale delle Quote emesse, al prezzo unitario di 2.728,00 Euro e, pertanto, per un controvalore totale pari a 34.441.000,00 Euro.

Sempre nell'ambito dei contratti formalizzati in data 18 e 25 maggio 2007, è stata disciplinata la successiva cessione agli Acquirenti delle Quote di cui l'Offerente verrà in possesso a seguito dell'Offerta. Più in particolare, nell'ambito dei suddetti contratti, all'Offerente è stato attribuito il diritto, che l'Offerente eserciterà, di vendere tutte le Quote di cui verrà in possesso a seguito dell'Offerta mediante cessione (nella misura del 50% ciascuno) a E Investment ed ai Soggetti Goldman Sachs ad un prezzo per Quota pari al Corrispettivo; ad E Investment ed ai Soggetti Goldman Sachs è stato del pari attribuito il diritto di acquistare (nella medesima proporzione) dall'Offerente tutte le Quote di cui quest'ultimo verrà in possesso a seguito dell'Offerta sempre ad un prezzo per Quota pari al Corrispettivo. L'esercizio dei diritti sopra indicati deve essere effettuato entro dieci giorni lavorativi dalla Data di Pagamento. A titolo di remunerazione per l'attività svolta, ciascun Acquirente corrisponderà alla Funzione Advisory di Capitalia una commissione pari all'1% del controvalore delle Quote che gli verranno trasferite in virtù dell'esercizio dei suddetti diritti.

La cessione delle n. 12.625 Quote del Fondo agli Acquirenti è stata perfezionata in data 30 maggio 2007. Si segnala, inoltre, che, a titolo di remunerazione per l'attività svolta, ciascun Acquirente ha riconosciuto alla Funzione Advisory di Capitalia una commissione pari all'1% del controvalore delle Quote al medesimo trasferite in virtù della suddetta vendita.

L'operazione di cessione delle Quote detenute dall'Offerente, coerentemente con gli obiettivi del Gruppo Capitalia, ha consentito all'Offerente di cedere titoli non strategici ad un prezzo complessivo di Euro 34,4 milioni circa ed al Gruppo Capitalia di realizzare una plusvalenza consolidata pari a circa Euro 7,8 milioni.

* * *

Per completezza si segnala che, sempre nel maggio 2007, Capitalia Merchant, congiuntamente alla vendita delle Quote del Fondo di cui sopra, ha concluso un accordo per la cessione a E Investment, ELQ Investors e Goldman Sachs Private Equity Opportunities della totalità delle quote possedute nel fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso denominato "Sofipa Equity Fund II", riservato ad investitori qualificati e gestito dalla stessa SGR. In particolare, Capitalia Merchant ha venduto alle sopra indicate società n. 1.990 quote del fondo Sofipa Equity Fund II, al prezzo unitario di Euro 24.430,00, per un controvalore totale di Euro 48.615.700,00.

Si rappresenta, altresì, che Capitalia, nella sua qualità di capogruppo, ha assunto un impegno a fare tutto quanto possibile affinché E Investment – da un lato – e ELQ Investors – dall’altro – possano designare un rappresentante ciascuno quale membro del Comitato di Sorveglianza del fondo SEF II.

* * *

Da ultimo, in data 31 maggio 2007, l’Offerente ha depositato presso la CONSOB, ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 102 del TUF ed all’articolo 37 del Regolamento Emittenti la comunicazione relativa all’intenzione di procedere all’Offerta con allegato il relativo Documento di Offerta. Dell’avvenuto deposito di tale comunicazione è stato dato contestuale avviso a mezzo comunicato stampa, ai sensi dell’art. 37, comma 5, del Regolamento Emittenti.

b) Scopo dell’Offerta

Come detto, nello strutturare l’operazione di cessione delle Quote detenute dall’Offerente, il Gruppo Capitalia ha ritenuto opportuno, pur in assenza di obblighi normativi, garantire ai portatori delle Quote, in larga parte detenute da clienti *retail* del segmento *private* del Gruppo Capitalia, l’opportunità di liquidare anticipatamente il loro investimento nelle Quote al medesimo prezzo al quale le Quote stesse sono state scambiate tra le controparti istituzionali. Pertanto, l’Offerta è finalizzata a consentire ai portatori delle Quote di monetizzare anticipatamente il loro investimento a condizioni di prezzo pari a quelle negoziate dall’Offerente sul mercato istituzionale.

c) Scarsa liquidità delle quote

Si ricorda che, nel caso in cui il livello delle adesioni all’Offerta sia particolarmente alto, la liquidità delle Quote potrebbe risultare ulteriormente ridotta a seguito della stessa; potrebbero, quindi, verificarsi presupposti tali da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni e da legittimare Borsa Italiana a procedere alla sospensione e/o revoca dei titoli oggetto dell’Offerta dalla quotazione ai sensi dell’art. 2.5.1 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A. Al riguardo, si ribadisce che non è intenzione dell’Offerente, anche in considerazione della complessiva struttura dell’operazione e delle sue finalità, provvedere alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni nel caso in cui, anche in ragione delle adesioni all’Offerta, si verifichi una scarsità dello stesso. Peraltro, si ricorda che, finché il Fondo rimane quotato, sarà garantita, ai sensi del regolamento di Borsa, la presenza di un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità negli scambi delle Quote.

d) Dichiarazione dell’Offerente in merito alla volontà di promuovere un’offerta residuale o di ripristinare il flottante

L’Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie quotate in mercati regolamentati italiani. Con riferimento al caso di specie non trovano pertanto applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di offerta residuale. Si ribadisce peraltro che nel caso in cui, ad esito dell’Offerta, l’Offerente venisse a detenere un numero di quote del Fondo tale per cui la liquidità venisse talmente ridotta da compromettere il regolare andamento delle negoziazioni, non è intenzione dell’Offerente ripristinare il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle medesime. Peraltro, si ribadisce che, finché il Fondo rimane quotato, sarà garantita, ai sensi del regolamento di Borsa, la presenza di un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità negli scambi delle Quote.

e) Dichiarazioni dell'Offerente di avvalersi del diritto di cui all'art. 111 TUF

L'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie quotate in mercati regolamentati italiani. Con riferimento al caso di specie non trovano pertanto applicazione le disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo II, Sezione II del TUF in materia di diritto di acquisto.

G.2.2 Modalità di finanziamento

L'Offerente farà fronte al pagamento del Corrispettivo attraverso il ricorso a mezzi propri.

Si ricorda che, in data 31 maggio 2007, Banca di Roma ha rilasciato, nell'interesse dei portatori delle Quote che aderiranno all'Offerta, una garanzia a prima domanda per l'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento assunte dall'Offerente a seguito dell'Offerta.

In particolare, Banca di Roma si è impegnata irrevocabilmente ad erogare un ammontare massimo pari ad Euro 114.640.000,00 (centoquattordicimilioni seicentoquarantamila/00), superiore all'Esborso Massimo. Tale garanzia è di immediata liquidabilità, incondizionata ed irrevocabile.

G.3 PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE AL FONDO

L'Offerente, ovviamente, non ha elaborato programmi in merito alla gestione del Fondo. I Partecipanti al Fondo, infatti, ai sensi del Regolamento di Gestione non possono incidere sulla gestione del Fondo, che rimane di esclusiva competenza della SGR. Per completezza, si rammenta che all'Assemblea dei Partecipanti spetta solo il potere di approvare le modifiche al Regolamento di Gestione, proposte dal Consiglio di Amministrazione della SGR, che riguardino le caratteristiche e lo scopo del Fondo, ivi incluse le politiche di gestione. Una volta approvate dall'Assemblea dei Partecipanti, le modifiche del Regolamento di Gestione sono rimesse alla Banca d'Italia per l'autorizzazione di competenza.

Di contro, con riferimento alle Quote che verranno apportate all'Offerta, l'Offerente eserciterà il diritto di vendere di vendere tutte le Quote di cui verrà in possesso a seguito dell'Offerta mediante cessione (nella misura del 50% ciascuno) a E Investment ed ai Soggetti Goldman Sachs delle Quote acquistate a seguito della conclusione dell'Offerta, ad un prezzo per Quota pari al Corrispettivo; ad E Investment ed ai Soggetti Goldman Sachs è stato del pari attribuito il diritto di acquistare (nella medesima proporzione) dall'Offerente tutte le Quote di cui quest'ultimo verrà in possesso a seguito dell'Offerta sempre ad un prezzo per Quota pari al Corrispettivo. Pertanto, allo stato, si prevede che tutte le Quote apportate all'Offerta verranno, all'esito della stessa, trasferite agli Acquirenti.

Da parte loro gli Acquirenti hanno manifestato, nelle offerte presentate, la prospettiva di mantenere l'investimento nelle Quote nel medio-lungo periodo, con l'obiettivo di conseguire una crescita del capitale investito beneficiando del potenziale incremento di valore degli asset nel portafoglio del Fondo.

Si ricorda che né gli Acquirenti né altri Partecipanti possono decidere la sostituzione della SGR in quanto tale facoltà non rientra tra le competenze dell'Assemblea dei Partecipanti (cfr. paragrafo B.2.2).

H. EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E LA SGR O GLI AZIONISTI O GLI AMMINISTRATORI DELLA SGR E/O I TITOLARI DELLE QUOTE DEL FONDO

H.1 EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E/O GLI AMMINISTRATORI DELLA SGR E/O I TITOLARI DELLE QUOTE DEL FONDO RILEVANTI AI FINI DELL'OFFERTA

Non vi sono accordi tra l'Offerente e la SGR o l'azionista e/o gli amministratori della SGR che abbiano rilevanza in relazione all'Offerta; si rammenta, peraltro, quanto evidenziato al paragrafo G.3 in merito al trasferimento agli Acquirenti di tutte le Quote apportate all'Offerta all'esito della stessa.

Per completezza, si rammenta che E Investment, da un lato, ed ELQ Investors, dall'altro, hanno facoltà di designare un loro rappresentante nel consiglio di amministrazione della SGR (per maggiori dettagli si rinvia alla lettura del paragrafo B.2.1).

H.2 OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI ESEGUITE, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, FRA L'OFFERENTE E LA SGR, AVENTI EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DEL FONDO

Nel corso dei dodici mesi antecedenti la data del Documento di Offerta, non sono state effettuate tra l'Offerente e la SGR operazioni finanziarie e/o commerciali che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività del Fondo.

H.3 ACCORDI FRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI DELLA SGR CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE QUOTE

Non vi sono accordi tra l'Offerente e la SGR concernenti il trasferimento delle Quote oggetto d'Offerta.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

L'Offerente riconoscerà e liquiderà agli Intermediari Incaricati, a titolo di commissione, inclusiva di ogni e qualsiasi compenso di intermediazione:

- una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Quote acquistate dall'Offerente, con un massimo di Euro 10.000,00 per ciascun aderente presso il medesimo Intermediario Depositario, direttamente per il loro tramite e/o indirettamente per il tramite di Intermediari Depositari. Qualora un singolo aderente porti in adesione Quote, presso il medesimo Intermediario Depositario, il cui controvalore generi una commissione superiore al massimo di Euro 10.000,00 come su indicato, il controvalore delle Quote che eccede tale soglia non sarà tenuto in conto per il calcolo della commissione;
- un diritto fisso pari a Euro 5,00 per ciascun aderente all'Offerta presso il medesimo Intermediario Depositario.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% della commissione relativa al controvalore delle Quote ritirate per il tramite di questi ultimi di cui alla precedente lettera (a), nonché l'intero diritto fisso relativo alle Schede di Adesione presentate dagli stessi.

Per le attività connesse al coordinamento della raccolta delle Schede di Adesione, l'Offerente riconoscerà all'Intermediario Incaricato del Coordinamento e della Raccolta delle Adesioni un importo complessivo di Euro 25.000,00.

Si segnala, altresì, che Capitalia S.p.A. percepirà anche una commissione, a carico degli Acquirenti, pari all'1% del controvalore delle Quote acquistate dall'Offerente mediante l'Offerta e che verranno trasferite a E Investment, ELQ Investors e Goldman Sachs Private Equity Opportunities a chiusura dell'Offerta stessa, in virtù degli accordi conclusi con gli Acquirenti e descritti al precedente paragrafo G.2.1.

L. IPOTESI DI RIPARTO

L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle Quote e, pertanto, non sono previste ipotesi di riparto.

M. MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA

Il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione sono messi a disposizione del pubblico mediante consegna al Coordinatore della Raccolta delle Adesioni e all'Intermediario Incaricato, oltre che mediante deposito presso:

- (i) la sede sociale dell'Offerente, in Roma, Via del Corso n. 262;
- (ii) la sede legale della SGR, in Roma, Via Boncompagni n. 14;
- (iii) la sede legale di Borsa Italiana, Piazza degli Affari n. 6, Milano;
- (iv) la sede legale del Coordinatore della Raccolta delle Adesioni, in Roma, Via Marco Minghetti n. 17.

Inoltre, i sopra indicati documenti sono disponibili sul sito internet della SGR (www.capitalia.it/sofipa/sofipa_equity.htm).

Un avviso contenente la notizia del rilascio del provvedimento concernente la pubblicazione del Documento di Offerta da parte della Consob, della sua messa a disposizione del pubblico nei modi sopra indicati, nonché gli elementi essenziali dell'Offerta è stato pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore", inoltre sarà pubblicato sullo stesso quotidiano un avviso contenente i risultati dell'Offerta (cfr. paragrafo C.5).

N. COMUNICATO DELLA SGR AI SENSI DELL'ARTICOLO 103 COMMA 3 DEL TESTO UNICO E DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Il comunicato predisposto dalla SGR ai sensi dell'articolo 103 comma 3 del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR l'11 giugno 2007, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e una valutazione della stessa da parte della SGR, è qui di seguito trascritto.

CAPITALIA Sofipa SGR S.p.A.

COMUNICATO DELL'EMITTENTE EX ART. 103, TERZO COMMA, DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO (IL "TUF") ED EX ART. 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB DEL 14 MAGGIO 1999, N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO (IL "REGOLAMENTO EMITTENTI") IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA PROMOSSA DA

CAPITALIA MERCHANT S.p.A.

AVENTE AD OGGETTO

N. 42.000 QUOTE DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE DI TIPO CHIUSO "SOFIPA EQUITY FUND – FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE DI TIPO CHIUSO", ISTITUITO E GESTITO DA CAPITALIA Sofipa SGR S.p.A. (L'"OFFERTA")

PREMESSA

Il consiglio di amministrazione di **CAPITALIA Sofipa SGR S.p.A.** (la "**SGR**"), nella riunione tenutasi in Roma, in data 11 giugno 2007, presenti:

- tutti gli amministratori in carica, nella persona dei signori dott. Francesco Paolo Mattioli (Presidente e Amministratore indipendente), dott. Andrea Francesco Enrico Ottaviano (Amministratore Delegato) e i Consiglieri dott. Wolfango Gardel (amministratore indipendente), dott. Alberto Capponi (amministratore non esecutivo), ing. Enrico De Cecco (amministratore non esecutivo), dott. Giacomo Garbuglia (amministratore non esecutivo);
- i componenti del Collegio Sindacale, nella persona del sig. prof. Fabrizio Di Lazzaro Presidente del Collegio Sindacale, e dei signori dott. Pier Giorgio Cempella e dott. Paolo Palombelli, Sindaci effettivi;

preso preliminarmente atto:

- (a) del comunicato stampa, diffuso in data 11 maggio 2007, con il quale Capitalia Merchant S.p.A. (l'"**Offerente**" o "**Capitalia Merchant**") ha annunciato l'intenzione di voler lanciare l'Offerta;
- (b) del comunicato, trasmesso alla SGR in data 31 maggio 2007, con il quale Capitalia Merchant, ai sensi dell'art. 102 TUF e 37, comma 5, Regolamento Emittenti, ha reso noto di aver trasmesso in pari data alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (**CONSOB**) la comunicazione di cui all'art. 102 del TUF con la bozza del documento relativo all'Offerta (il **Documento d'Offerta**), ed ha enunciato i termini e le condizioni essenziali dell'Offerta e
- (c) della copia del Documento d'Offerta depositata presso CONSOB in data 31 maggio 2007 e trasmessa dall'Offerente alla SGR;

- (d) delle informazioni ricevute dall'Offerente in merito alle richieste di integrazione e modifica del Documento d'Offerta formulate fino alla data odierna dalla CONSOB;

ha proceduto all'esame dei termini, delle condizioni, delle motivazioni dell'Offerta e dei programmi dell'Offerente, così come descritti nel Documento d'Offerta.

In particolare, il consiglio di amministrazione della SGR, al fine di fornire ai partecipanti al Fondo comune di investimento di tipo chiuso denominato Sofipa Equity Fund (il "**Fondo**") ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione motivata sull'Offerta stessa nonché le informazioni sui fatti di rilievo non indicati nel rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2006 e informazioni sull'andamento recente e le prospettive del Fondo stesso, ha:

- i) preso atto della *fairness opinion* rilasciata dal consulente finanziario Banca Finnat Euramerica S.p.A. (il "**Consulente**"), in ordine alla congruità finanziaria del Corrispettivo (come di seguito definito) dell'Offerta;
- ii) approvato, ai sensi dell'art. 103, terzo comma, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il presente comunicato (il "**Comunicato**"), conferendo delega all'Amministratore Delegato affinché compia tutti gli atti necessari o utili per procedere alla sua pubblicazione, apportando anche al Comunicato stesso le modifiche e integrazioni che si rendessero necessarie a seguito delle valutazioni e delle eventuali richieste d'integrazione che dovessero essere formulate da parte di CONSOB.

Si precisa che, nell'ambito del Gruppo Capitalia, cui appartengono sia la SGR che l'Offerente, i seguenti esponenti aziendali della SGR ricoprono anche le seguenti cariche:

Esponente aziendale	Carica nella SGR	Altre cariche ricoperte in CAPITALIA gruppo bancario
Alberto Capponi	Consigliere	Consigliere in BANCA DI ROMA S.p.A.
Enrico De Cecco	Consigliere	Direttore generale BIPOP CARIRE S.p.A. Presidente di SOFIGERE S.A.
Giacomo Garbuglia	Consigliere	Consigliere in CAPITALIA Merchant S.p.A.
Pier Giorgio Cempella	Sindaco Effettivo	Sindaco effettivo in IMMOBILIARE PIEMONTE S.p.A.
Fabrizio Di Lazzaro	Presidente Collegio Sindacale	Sindaco effettivo in BANCO DI SICILIA S.p.A. Presidente Collegio sindacale di IMMOBILIARE PIEMONTE S.p.A.
Paolo Palombelli	Sindaco Effettivo	Sindaco effettivo in FIMIT SGR S.p.A. Sindaco effettivo in IMMOBILIARE PIEMONTE S.p.A.

Il consigliere dott. Giacomo Garbuglia ha dichiarato di avere già espresso la sua opinione in merito all'Offerta con l'approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Capitalia Merchant. Il consigliere dott. Giacomo Garbuglia, pertanto, anche al fine di non influenzare gli altri consiglieri nella loro determinazione, ha ritenuto opportuno astenersi dalla deliberazione.

Il Comunicato è stato approvato con il voto unanime di n. 5 amministratori e l'astensione del consigliere dott. Garbuglia. Il collegio sindacale ha preso atto della deliberazione del consiglio di amministrazione, senza formulare alcun rilievo.

COMUNICATO

1. Elementi principali per l'apprezzamento dell'Offerta

Il presente Paragrafo 1 del Comunicato individua e sintetizza i principali elementi di fatto per l'apprezzamento dell'Offerta così come descritti nel Documento d'Offerta, fermo restando che per una compiuta conoscenza di tutti i termini e le condizioni dell'Offerta occorre fare esclusivamente riferimento al contenuto del Documento d'Offerta.

1.1 **Offerente, natura e oggetto dell'Offerta**

1.1.1 *Offerente*

L'offerente Capitalia Merchant S.p.A., con sede legale in Roma, Via del Corso n. 262, capitale sociale pari ad Euro 10.000.000,00 interamente versato, suddiviso in n. 10.000.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00, interamente partecipata e soggetta alla direzione e coordinamento di Capitalia S.p.A., appartenente al Gruppo Bancario Capitalia ("**Gruppo Capitalia**"), iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari di cui all'articolo 64 del D.Lgs. n. 385/1993. Secondo quanto riportato nel Documento d'Offerta, nell'ambito del Gruppo Capitalia, Capitalia Merchant è titolare della gestione delle partecipazioni ritenute non strategiche per il Gruppo, da amministrare in un'ottica di valorizzazione e successiva, eventuale, cessione nel medio periodo.

1.1.2 *Natura dell'Offerta*

L'Offerta è un'offerta pubblica d'acquisto volontaria totalitaria, promossa ai sensi dell'articolo 102 del TUF e delle relative disposizioni d'attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

1.1.3 *SGR e Fondo*

Il soggetto emittente le Quote oggetto dell'Offerta è CAPITALIA Sofipa Società di Gestione del Risparmio (SGR) S.p.A., con sede sociale e amministrativa in Roma, Via Boncompagni 14, società sottoposta alla direzione e coordinamento di Capitalia S.p.A., che ne è anche l'unico azionista, e appartenente al Gruppo Capitalia. La SGR svolge attività di gestione collettiva del risparmio ed è iscritta nell'albo delle società di gestione del risparmio al n. 67. La SGR è la società che ha istituito e gestisce il Fondo.

Il Fondo, denominato "*Sofipa Equity Fund*", è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso. La SGR è stata autorizzata dalla Banca d'Italia all'istituzione del Fondo con provvedimento n. 27157 del 17 agosto 2001. Le Quote, a partire dal 22 aprile 2005, sono negoziate sul Mercato Telematico Azionario, segmento Mercato Telematico Fondi, classe 2, gestito da Borsa Italiana S.p.A. L'ammontare nominale del patrimonio del Fondo è pari a Euro 105.000.000, suddiviso in n. 42.000 quote dal valore nominale di Euro 2.500,00 (duemilacinquecento/00) ciascuna, interamente sottoscritto e versato nell'ambito delle procedure di sottoscrizione concluse in data 12 dicembre 2002. Il Fondo ha durata sino al 31 dicembre 2012, salvo l'eventuale periodo di grazia. I rendiconti e le relazioni semestrali sul Fondo con le relative relazioni di gestione sono disponibili all'indirizzo internet www.capitalia.it/sofipa/sofipa_equity.htm. Allo stesso indirizzo internet sono altresì disponibili il regolamento di gestione del Fondo (il "**Regolamento di Gestione**") ed il prospetto di quotazione del Fondo stesso, contenenti dettagliate informazioni sulla SGR e sul Fondo.

1.1.4 *Oggetto dell'Offerta*

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 42.000 Quote rappresentanti il 100% del patrimonio del Fondo.

Peraltro, in data 30 maggio 2007, E Investment, all'uopo nominata da AXA Private Equity Secondaries Limited, ed i Soggetti Goldman Sachs (come definiti nel Documento d'Offerta cui si fa rimando, congiuntamente gli "**Acquirenti**") hanno acquistato dall'Offerente n. 12.625 Quote, pari a circa il 30,1% del patrimonio netto del Fondo, ad un prezzo per Quota pari ad Euro 2.728,00. Le intese raggiunte tra Capitalia Merchant e gli Acquirenti prevedono che le suddette n. 12.625 Quote non potranno essere apportate all'Offerta. Non potranno, altresì, essere appor-

tate all'Offerta le quote detenute dalla SGR a titolo di investimento obbligatorio pari a n. 840 Quote, corrispondenti al 2% del patrimonio netto del Fondo.

Le Quote sono tutte del valore nominale di Euro 2.500,00 (duemilaciquecento/00) ciascuna, interamente liberate.

1.2 Il contenuto economico dell'Offerta

Secondo quanto descritto nel Paragrafo E.1 del Documento d'Offerta, l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta, per ciascuna Quota apportata all'Offerta, un corrispettivo da versare interamente in denaro pari ad Euro 2.728,00 (il "**Corrispettivo**"). Fermo restando quanto indicato al precedente paragrafo 1.1.4, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta (l' "**Esborso Massimo**"), corrispondente a n. 42.000 Quote (100% del patrimonio del Fondo), è pari a Euro 114.576.000,00.

L'Offerente, nel Documento d'Offerta, ha affermato che:

- a) l'importo di Euro 2.728,00 per Quota è il prezzo convenuto, all'esito di una libera contrattazione, per la vendita da parte dell'Offerente ai Soggetti Goldman Sachs di n. 6.313 Quote al prezzo per Quota di Euro 2.728,00 e a E Investment S.A. di n. 6.312 Quote al prezzo per Quota di Euro 2.728,00;
- b) il Corrispettivo è stato determinato in misura pari al prezzo di vendita convenuto con gli Acquirenti proprio nell'ottica di perseguire le finalità dell'Offerta, sintetizzate al successivo paragrafo 1.4 cui si rinvia.

Nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha altresì segnalato che il prezzo di acquisto delle Quote è stato determinato dagli Acquirenti utilizzando il metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione delle società partecipate dal Fondo con alcune società comparabili di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative, il metodo del *Discounted Cash Flow* (come definito nel Documento d'Offerta) per valorizzare il rendimento atteso sulle partecipazioni detenute dal Fondo, stimato alla luce delle analisi svolte, sulla base della *due diligence* effettuata sul Fondo e degli incontri e discussioni con il management della SGR e l'analisi dei flussi di cassa attesi della gestione del Fondo. Nel Documento d'Offerta viene precisato che il metodo del *Discounted Cash Flow* è basato sull'attualizzazione, tramite un fattore di sconto che riflette i rischi associati all'attività sottoposta a valutazione, dei flussi di cassa futuri attesi del Fondo.

L'Offerente ha dichiarato che l'Offerta viene finanziata con mezzi propri dell'Offerente. In data 31 maggio 2007, Banca di Roma S.p.A. ha rilasciato, nell'interesse degli partecipanti al Fondo che aderiranno all'Offerta, una garanzia a prima domanda per l'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento assunte dall'Offerente a seguito dell'Offerta. Tale garanzia è di immediata liquidabilità, incondizionata ed irrevocabile.

1.3 Le condizioni e le autorizzazioni alle quali è subordinata l'Offerta

Secondo quanto risulta dal Documento d'Offerta, l'Offerta non è soggetta a particolari condizioni né sottoposta ad autorizzazioni

1.4 Motivazioni dell'operazione e programmi elaborati dall'Offerente

Secondo quanto risulta dal Documento d'Offerta, l'Offerta è finalizzata a garantire ai partecipanti al Fondo – in larga parte clienti *retail* del segmento *private* del Gruppo Capitalia – l'opportunità di liquidare anticipatamente il loro investimento nelle Quote al medesimo prezzo al quale le Quote stesse sono state scambiate tra le controparti istituzionali (per ulteriori infor-

mazioni si veda il paragrafo G.2 del Documento d'Offerta). Pertanto, secondo quanto dichiarato dall'Offerente, l'Offerta è finalizzata a consentire ai portatori delle Quote di monetizzare anticipatamente il loro investimento a condizioni di prezzo pari a quelle negoziate dall'Offerente sul mercato istituzionale.

Con riferimento ai programmi, sempre secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha dichiarato:

- a) di non aver elaborato programmi in merito alla gestione del Fondo in quanto i partecipanti al Fondo, ai sensi del Regolamento di Gestione, non possono incidere sulla gestione del Fondo, che rimane di esclusiva competenza della SGR;
- b) che eserciterà, con riferimento alle Quote che verranno apportate all'Offerta, il diritto di vendere agli Acquirenti, in proporzione al numero di Quote già vendute a ciascuno degli Acquirenti da parte di Capitalia Merchant, tutte le Quote di cui verrà in possesso a seguito dell'Offerta, ad un prezzo per Quota pari al Corrispettivo. Peraltro, anche gli Acquirenti hanno il diritto di acquistare nella medesima proporzione dall'Offerente tutte le Quote di cui quest'ultimo verrà in possesso a seguito dell'Offerta sempre ad un prezzo per Quota pari al Corrispettivo. Pertanto, secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta, si prevede che tutte le Quote apportate all'Offerta verranno, all'esito della stessa, trasferite agli Acquirenti;
- c) che gli Acquirenti, da parte loro, hanno manifestato la prospettiva di mantenere l'investimento nelle Quote nel medio-lungo periodo, con l'obiettivo di conseguire una crescita del capitale investito beneficiando del potenziale incremento di valore degli asset nel portafoglio del Fondo (per ulteriori informazioni si veda il paragrafo G.3 del Documento d'Offerta).

2. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti

Ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettere c) e d), del Regolamento Emittenti, il consiglio di amministrazione della SGR precisa, inoltre, quanto segue.

2.1 Possesso di Quote da parte della SGR

La SGR possiede n. 860 Quote, delle quali n. 840 sono detenute a titolo di investimento obbligatorio ai sensi della normativa di vigilanza applicabile. In data 25 maggio 2007, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di non apportare le n. 20 Quote disponibili in adesione all'Offerta.

2.2 Possesso di Quote da parte di amministratori della SGR

Gli Amministratori della SGR non possiedono Quote del Fondo.

2.3 Regolamento di gestione del Fondo

La partecipazione al Fondo è disciplinata dal relativo Regolamento di Gestione, così come approvato dalla Banca d'Italia in data 17 agosto 2001 con provvedimento n. 027157 e da ultimo modificato con provvedimento n. 151160 del 9 febbraio 2007. Il Regolamento di Gestione è disponibile presso la sede legale della SGR e sul sito internet di CAPITALIA S.p.A. all'indirizzo www.capitalia.it/sofipa/sofipa_equity.htm.

2.4 Remunerazione dei soggetti coinvolti nella gestione del Fondo

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, i compensi percepiti, a qualsiasi titolo ed in qualsiasi forma, dagli amministratori, sindaci e direttori generali della SGR in carica alla data del Comunicato sono riportati nella seguente tabella.

Esponente Aziendale		Descrizione Carica		Compensi			
Nome e cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza	Emolumenti per la carica nella SGR	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi
Francesco Paolo Mattioli	Presidente e Consigliere	01.01.2006/31.12.2006	Appr. bil. 2009	50.000,00	-	-	-
Andrea Francesco Enrico Ottaviano	Amministratore Delegato e Direttore Generale	01.01.2006/31.12.2006	Appr. bil. 2009	309.940,98	Auto aziendale alloggio	140.000,00	-
Alberto Capponi	Consigliere	01.01.2006/31.12.2006	Appr. bil.2009	10.000.00	-	-	-
Wolfango Gardel	Consigliere	13.04.2006/31.12.2006	Appr. bil.2009	7.205,48	-	-	-
Enrico De Cecco	Consigliere	01.01.2006/31.12.2006	Appr. bil.2009	10.000.00	-	-	-
Giacomo Garbuglia	Consigliere	01.01.2006/31.12.2006	Appr. bil.2009	10.000.00	-	-	-
Fabrizio Di Lazzaro	Sindaco	01.01.2006/31.12.2006	Appr. bil.2009	21.812,13	-	-	-
Pier Giorgio Cempella	Sindaco	01.01.2006/31.12.2006	Appr. bil.2009	18.175,86	-	-	-
Paolo Palombelli	Sindaco	01.01.2006/31.12.2006	Appr. bil.2009	16.757,89	-	-	-

Si segnala, inoltre, che i soggetti coinvolti nella gestione del fondo (*Key Managers*) sono Amministratori e/o dirigenti della società. Ad essi viene garantita una retribuzione fissa mensile ed una retribuzione variabile (meccanismo di incentivazione). Tale meccanismo, finalizzato a garantire la continuità e la stabilità del team di gestione dei fondi, è suddiviso in due distinte componenti:

- (i) la prima finalizzata all'incentivazione della *performance* nel breve periodo e consistente nell'erogazione di un bonus cosiddetto "*management by objectives*" da erogarsi annualmente (**MBO Annuale**);
- (ii) la seconda finalizzata all'incentivazione della *performance* nel lungo periodo ed al contempo a garantire la stabilità del team di gestione, e consistente nell'erogazione di un bonus alla fine del ciclo investimento-disinvestimento del fondo (che dura in media 6 anni a partire dal lancio del fondo) (Incentivazione di Lungo Periodo).

3. Fatti di rilievo verificatisi successivamente all'approvazione del rendiconto del fondo al 31 dicembre 2006

Si segnalano i seguenti fatti rilevanti, intervenuti successivamente al 31 dicembre 2006, data di riferimento dell'ultimo rendiconto del Fondo:

- **in data 21 marzo 2007**, si è perfezionato l'investimento per Euro 487.872 nella società H.GRPS S.p.A. (in coinvestimento con il fondo SEF II gestito dalla stessa SGR), holding

del gruppo Pneusevice leader in Italia nel mercato della distribuzione all'ingrosso di pneumatici di sostituzione. Al riguardo, per informazioni di dettaglio in merito all'investimento effettuato, si rinvia alla scheda sulla partecipata, predisposta nel rispetto dello schema previsto dalla Banca d'Italia per la redazione delle schede informative relative a ciascuna partecipazione in società non quotate, allegata al presente Comunicato;

- a seguito dell'autorizzazione rilasciata in data 9 febbraio 2007 dalla Banca d'Italia al trasferimento dell'incarico di Banca Depositaria da Banca di Roma S.p.A. alla controllante Capitalia S.p.A., si segnala che in data **11 aprile 2007** si è concretizzato il suddetto trasferimento delle funzioni di Banca depositaria a Capitalia S.p.A.;
- **in data 5 aprile 2007** Byte Software House S.p.A., società controllata da CAPITALIA Sofipa SGR S.p.A. attraverso i fondi chiusi di investimento Sofipa Equity Fund e Sofipa Equity Fund II, ha ceduto la propria partecipazione, pari al 50,5%, in Servizio Titoli S.p.A. a Borsa Italiana S.p.A. Il controvalore complessivo per il 100% della società è stato pari a Euro 32,5 milioni. A seguito di tale operazione, Byte Software House concentrerà ulteriormente la propria attività nello sviluppo e nella vendita di software gestionali, oltre che nella fornitura di servizi di *outsourcing* per applicazioni nel settore delle risorse umane;
- **nel corso dei primi mesi del 2007** e fino alla data odierna sono stati approvati e pubblicati i bilanci per l'esercizio 2006 delle seguenti società non quotate partecipate dal Fondo: X-Equity S.p.A., Leb S.p.A. e Teckal S.p.A. Al riguardo, alla luce dei nuovi dati contabili disponibili, si allegano al presente Comunicato le schede – aggiornate rispetto a quelle facenti parte del rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2006 – descrittive delle singole partecipate sopra indicate, predisposte nel rispetto dello schema previsto dalla Banca d'Italia per la redazione delle schede informative relative a ciascuna partecipazione in società non quotate.

Ad eccezione di quanto sopra rilevato, non sono intervenuti fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio 2006.

* * *

A beneficio di chiarezza e per maggiore informazione dei Partecipanti, si rammenta che, qualora un'operazione possa essere oggetto di investimento da parte di due o più fondi gestiti dalla SGR, in quanto coerente con il Regolamento di ciascun fondo e con le politiche e le strategie di investimento eventualmente individuate dalla SGR per ciascuno di essi (nell'ambito dei limiti fissati dai rispettivi Regolamenti), il Comitato di Direzione deve adottare misure idonee, a seconda delle circostanze, affinché sia assicurato l'equo trattamento dei fondi interessati e la tutela dei partecipanti, anche con riferimento alla ripartizione del potenziale investimento tra i fondi.

In relazione a quanto sopra si segnala che il Fondo Mezzogiorno Impresa è prossimo alla sua naturale scadenza e non ha mai effettuato, né effettuerà congiuntamente al Fondo, investimenti. È possibile, invece, che vengano effettuate operazioni (così come di fatto è avvenuto, si veda il Documento d'Offerta al paragrafo B.2.2) in co-investimento tra il Fondo ed il fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati, denominato Sofipa Equity Fund II (SEF II), gestito dalla stessa SGR.

Il co-investimento dei Fondi interessati avviene pertanto secondo regole di co-investimento prestabilite dal Consiglio di Amministrazione della SGR. In particolare le regole di ripartizione hanno dapprima previsto l'attribuzione dell'investimento:

- interamente al Fondo, se di importo inferiore o uguale a Euro 12,0 milioni,
- ripartito tra il Fondo e SEF II proporzionalmente alla dimensione di ciascun fondo, se di importo superiore a Euro 12,0 milioni, sulla base di un apposito algoritmo.

A partire dal 29 gennaio 2007, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha modificato la procedura sopra indicata in considerazione della riduzione della disponibilità del Fondo per

nuovi investimenti. La nuova procedura di co-investimento prevede pertanto che l'ammontare totale dell'investimento in corso di approvazione sia ripartito tra SEF e SEF II proporzionalmente alla disponibilità residua di risorse per nuovi investimenti di ciascun fondo e non più proporzionalmente alla dimensione di ciascun fondo.

Si ricorda infine che, nel rispetto del Regolamento del Fondo, gli investimenti strutturati come operazioni cosiddette di "*leveraged buy out/in*" possono prevedere la costituzione di una società veicolo la cui struttura finanziaria, sul lato delle fonti, viene ad essere caratterizzata in parte da "*equity*" corrisposto dal Fondo, e in parte da "*acquisition financing*" corrisposto da banche. Qualora, a seguito di asta competitiva, venga scelta, per il finanziamento, una banca appartenente al Gruppo bancario Capitalia, la governance della SGR prevede l'attivazione del Supervisory Board del Fondo. A tale organo compete la verifica di potenziali conflitti d'interesse tra il Fondo ed il ruolo che la banca del gruppo verrà ad assumere nel finanziamento dell'operazione. Il parere espresso al riguardo dal Supervisory Board del Fondo viene comunicato al Consiglio di Amministrazione della SGR.

* * *

4. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive del Fondo. Nuovi programmi e trattative in corso

Come evidenziato nel punto precedente, il Fondo ha proseguito nel corso del 2007 l'attività di ricerca di opportunità d'investimento in imprese non quotate, con preferenza verso mercati di nicchia o settori frammentati con processi di concentrazione in corso. Le aziende target sono state caratterizzate da una posizione di leadership nel mercato di riferimento, da un management dinamico ed esperto e dotate di un consistente potenziale di crescita e di sviluppo.

La strategia gestionale posta in essere attua la politica di gestione predefinita per il Fondo nel rispetto delle previsioni del Regolamento di Gestione, che prevede l'investimento in strumenti finanziari non quotati, opportunamente diversificati, rappresentativi di partecipazioni minoritarie o di maggioranza, con l'obiettivo di realizzare plusvalenze in sede di disinvestimento degli stessi.

La SGR attua una politica di gestione del Fondo con riferimento agli investimenti e disinvestimenti aventi ad oggetto società non quotate tale per cui, compatibilmente con gli obiettivi di investimento del Fondo, si stima che il periodo medio di detenzione delle partecipazioni acquisite sia di 5/6 anni circa. Gli accordi stipulati dalla SGR nell'ambito delle operazioni di investimento condotte per conto del Fondo riflettono tale politica e possono prevedere ipotesi di *way out* in favore del Fondo per la dismissione di tali investimenti, al verificarsi di determinate condizioni, tramite la vendita delle partecipazioni stesse, anche nell'ambito di operazioni di sollecitazione all'investimento finalizzate all'ammissione a quotazione su mercati regolamentati delle società partecipate, sempre che le condizioni di mercato lo permettano.

In particolare, la SGR, nell'ambito della sua attività di ricerca di opportunità di investimento per conto del Fondo, sta valutando due diversi ulteriori investimenti che – ove le trattative attualmente in corso andassero a buon fine e le relative operazioni venissero effettivamente portate a termine – ammonterebbero complessivamente, per quanto di pertinenza del Fondo, ad un impegno pari a circa due milioni di Euro.

In data 23 dicembre 2005, si è perfezionata la cessione di FL Spring S.p.A. da parte di FL Selenia Luxco SCA; in tal modo la proprietà del Gruppo FL Selenia è stata trasferita dalla cordata di investitori finanziari guidati da Vestar Capital Partners ("Vestar") a favore del fondo internazionale di private equity Kohlberg Kravis Roberts ("KKR"). Si è in tal modo dato inizio al processo di disinvestimento della partecipazione del fondo SEF in Vestar Selenia LLP, holding finanziaria di diritto inglese a cui fa capo la proprietà del gruppo FL Selenia. Nell'ambito dell'operazione è stato inoltre negoziato un meccanismo di *earn out* a favore dei venditori che prevede il pagamento di un

ulteriore importo fino ad un massimo di Euro 25 milioni (di cui fino ad un massimo di Euro 374.075 di pertinenza del Fondo), qualora KKR realizzi il proprio investimento in FL Selenia entro 4 anni dal closing ottenendo un IRR lordo uguale o superiore al 25%. I proventi della cessione sono stati trasferiti a Vestar Selenia LLP anteriormente al 31 dicembre 2005 e da questa distribuiti a suoi azionisti nei primi mesi del 2006. Al riguardo, si evidenzia che non sussistono ulteriori meccanismi di *earn out* negoziati in favore del Fondo in relazione agli investimenti in essere.

Si segnala inoltre che, sempre in attuazione della politica di investimento predefinita, la SGR sta valutando una ipotesi di dismissione per una delle partecipazioni in portafoglio che potrebbe realizzarsi – ove le trattative attualmente in corso andassero a buon fine e l’operazione venisse effettivamente portata a termine – entro la fine dell’esercizio in corso; all’eventuale esecuzione del disinvestimento potrebbe seguire, ove deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR e con una tempistica ancora da definire, un rimborso parziale pro-quota in favore dei partecipanti al Fondo. La potenziale plusvalenza derivante dalla dismissione appare già incorporata nel Corrispettivo, come premio rispetto al valore netto del Fondo. Oltre a quella sopra indicata, non vi sono, allo stato, accordi vincolanti o negoziazioni per ulteriori ipotesi di dismissione (progetti di IPO, offerte unilaterali vincolanti per i soci originari delle società-target, contratti preliminari o definitivi, proposte di acquisto vincolanti presentate da *partners* industriali/finanziari) che, secondo il prudente apprezzamento della SGR, possano concretizzarsi entro i prossimi mesi.

Con riferimento a quanto sopra, si evidenzia che il Fondo è ad “accumulazione dei proventi” e pertanto i proventi derivanti dalla gestione, incluse le plusvalenze, se realizzate, sono accumulati e ripartiti agli aventi diritto in sede di liquidazione del Fondo; peraltro, qualora le condizioni dei mercati lo suggeriscano, è facoltà della SGR, nell’esclusivo interesse dei partecipanti e sulla base del prudente apprezzamento del Consiglio di Amministrazione, provvedere a distribuzioni annuali di proventi dopo il quinto anno di operatività del Fondo (cioè a far data dal 31 dicembre 2007); in tal caso, la misura dei proventi da distribuire viene determinata dal Consiglio di Amministrazione della SGR che illustra nel rendiconto di gestione i criteri a tal fine adottati. Peraltro la SGR può altresì avvalersi, nel rispetto della normativa vigente, della facoltà di effettuare, nell’interesse dei partecipanti, rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti. In tal caso la SGR deve: i) dare preventiva comunicazione alla Banca d’Italia dell’attività disinvestita; ii) dare informativa agli investitori dei disinvestimenti effettuati tramite pubblicazione sul quotidiano *Il Sole 24 Ore*, precisando le motivazioni che sono alla base della decisione di rimborso, l’importo che si intende rimborsare, l’importo rimborsato per ogni quota e la data di messa in pagamento del rimborso.

Si rappresenta che la SGR non ha deciso, né allo stato prevede di deliberare, modifiche sostanziali del Regolamento di Gestione (ivi incluse eventuali fusioni tra il Fondo ed altri fondi gestiti dalla SGR).

Alla luce di quanto sopra, sulla base degli investimenti effettuati nei primi mesi del 2007, di quelli già in essere, nonché di quelli in corso di perfezionamento e tenendo conto della ripresa economica in atto in Europa si ha motivo di guardare con ottimismo all’attività da svolgersi nei prossimi anni.

5. Valutazioni del Consiglio sull’Offerta

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, rilevato quanto sopra, esprime le seguenti valutazioni.

5.1 Valutazioni su motivazioni e programmi

La motivazione dell’Offerta ha natura strettamente finanziaria in termini di opportunità per i partecipanti al Fondo di liquidare anticipatamente l’investimento in essere a condizioni di prezzo equivalenti a quelle negoziate dall’Offerente sul mercato istituzionale.

Come segnalato nel Documento d'Offerta, è possibile, peraltro, che, nel caso in cui il livello delle adesioni all'Offerta sia particolarmente alto, la liquidità delle Quote risulti ulteriormente ridotta a seguito della stessa. Conseguentemente, è stato evidenziato dall'Offerente che potrebbero verificarsi presupposti tali da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni e da legittimare Borsa a procedere all'esclusione dei titoli oggetto dell'Offerta dalla quotazione. Al riguardo, l'Offerente ha evidenziato che non è sua intenzione, anche in considerazione della complessiva struttura dell'operazione e delle sue finalità, provvedere alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni nel caso in cui, anche in ragione delle adesioni all'Offerta, si verifichi una scarsità dello stesso. Peraltro, finché il Fondo rimane quotato, dovrà essere garantita la presenza di un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità negli scambi delle Quote.

Con riferimento ai programmi relativi al Fondo ed alle Quote, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto:

- a) della dichiarazione dell'Offerente di non aver elaborato programmi in merito alla gestione del Fondo in quanto i partecipanti al Fondo, ai sensi del Regolamento di Gestione, non possono incidere sulla gestione del Fondo, che rimane di esclusiva competenza della SGR;
- b) del previsto trasferimento agli Acquirenti di tutte le Quote che verranno apportate all'Offerta;
- c) della prospettiva manifestata dagli Acquirenti di mantenere l'investimento nelle Quote nel medio-lungo periodo, con l'obiettivo di conseguire una crescita del capitale.

Al riguardo, i sopra indicati programmi e motivazioni non incidono sulla gestione del Fondo che resta di esclusiva competenza della SGR.

Per completezza si segnala che, come si legge nel Documento d'Offerta, gli accordi raggiunti con gli Acquirenti prevedono, altresì, che E Investment, da un lato, e ELQ Investors, dall'altro, abbiano la facoltà di designare un loro rappresentante quale membro del consiglio di amministrazione della SGR. Al riguardo, ELQ Investors, in esecuzione degli accordi raggiunti con Capitalia Merchant, ha esercitato la facoltà di nominare un membro del Consiglio di Amministrazione della SGR che è stato cooptato nel corso della riunione del Consiglio dell'11 giugno 2007. Al riguardo, è stato cooptato consigliere il sig. Gianpaolo Burigo che, non appena accettata la carica, si agghiederà ai membri del Consiglio indicati in premessa.

5.2 Valutazioni di carattere finanziario

L'Offerente, nel Documento d'Offerta, ha fatto una serie di valutazioni in merito alle caratteristiche finanziarie dell'Offerta (si veda il Documento d'Offerta ai paragrafi E.1, E.2 ed E.3) ed in particolare ha segnalato che il Corrispettivo rappresenta (i) un premio pari a circa il 43% rispetto alla media ponderata dei prezzi dei 12 mesi antecedenti la data di annuncio del lancio dell'offerta, in data 11 maggio 2007; (ii) un premio pari a circa il 33% rispetto alla media ponderata dei prezzi dei 6 mesi antecedenti la data di annuncio del lancio dell'offerta, in data 11 maggio 2007; (iii) un premio pari a circa il 27% rispetto alla media ponderata dei prezzi dei 3 mesi antecedenti la data di annuncio del lancio dell'offerta, in data 11 maggio 2007; (iv) un premio pari a circa il 20% rispetto alla media ponderata dei prezzi del mese antecedente la data di annuncio del lancio dell'offerta, in data 11 maggio 2007; (v) un premio pari a circa il 16% rispetto al prezzo di mercato delle Quote registrato il 10 maggio 2007, ultimo giorno di negoziazione delle Quote prima dell'annuncio del lancio dell'Offerta; (vi) un premio pari a circa il 12% sul NAV per Quota del Fondo al 31 dicembre 2006; (vii) un premio pari a circa il 9% sul prezzo di collocamento delle Quote (pari al loro valore nominale post frazionamento).

Al fine di fornire ai partecipanti al Fondo ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta, anche dal punto di vista delle caratteristiche finanziarie dell'Offerta stessa, si segnala che, alla luce delle caratteristiche del Fondo sopra descritte e dell'orizzonte di medio-lungo periodo (5/6 anni) degli investimenti effettuati, il Fondo sta per entrare nella fase di avvio del processo di

dismissione delle partecipazioni acquisite in occasione delle quali potranno maturare – per essere successivamente distribuite ai partecipanti – le relative plusvalenze rispetto al costo di acquisto. Al riguardo, si segnala che, come richiesto dalla normativa vigente, il patrimonio del Fondo viene valorizzato (l'ultima valutazione risale al 31 dicembre 2006) prendendo a riferimento il costo storico relativo agli investimenti effettuati in società non quotate; pertanto, il valore delle partecipazioni assunte dal Fondo in società non quotate potrebbe non coincidere con il relativo valore di mercato.

Il Consiglio ha inoltre provveduto a conferire l'incarico di *advisor* finanziario al Consulente. All'*advisor* finanziario sono stati forniti tutti i dati e le informazioni rilevanti e necessari allo svolgimento dell'incarico conferito e, in data 11 giugno 2007, il Consulente ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione della SGR una propria *fairness opinion*, sotto il profilo finanziario, in merito al Corrispettivo offerto dall'Offerente.

Per quanto riguarda la *fairness opinion* elaborata dal consulente Banca Finnat Euramerica S.p.A., l'analisi si è basata su elementi sia quantitativi, sia qualitativi, non suscettibili di valorizzazione economica, che sono stati considerati nell'ambito del contesto di riferimento. In particolare, è stato tenuto conto del contesto dell'Operazione e dell'Offerta, dei rischi generali relativi all'attività di *private equity* nonché dei rischi specifici relativi al Fondo stesso, che peraltro si trova ancora in una fase di completamento degli investimenti.

Nel predisporre l'Opinione, inoltre, a fini dell'analisi del Fondo, sono state impiegate le seguenti metodologie:

- analisi dell'andamento dei prezzi e dei volumi di Borsa delle quote del Fondo in diversi orizzonti temporali;
- analisi delle principali poste patrimoniali attive e passive; *i)* per quanto riguarda l'individuazione di valori teorici tendenziali delle società partecipate dal Fondo è stato adottato un percorso metodologico basato anche sui principali criteri valutativi adottati nella prassi (metodo dei multipli di mercato, metodo dei multipli empirici, *discounted cash flow* ecc.) integrati con tassi di sconto per tenere conto della illiquidità e della rischiosità di investimenti in capitale di rischio. Al riguardo, si osserva inoltre che alcune società si trovano in una particolare fase di sviluppo, necessitando ancora di ulteriori investimenti per consolidare il proprio posizionamento competitivo e quindi il loro valore; *ii)* per quanto concerne gli investimenti del Fondo in titoli quotati è stato considerato il prezzo di mercato alla data dell'11 maggio 2007; *iii)* sono stati in aggiunta apportati, dove ritenuto, una serie di adattamenti che riflettono la rischiosità di mercato del Fondo nel suo complesso.

La valorizzazione di Euro 2.728,00 per Quota è stata ritenuta dal Consulente congrua dal punto di vista finanziario.

5.3 Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto di quanto rappresentato nel Documento d'Offerta e delle conclusioni enunciate dal Consulente nella *fairness opinion* ha osservato che:

- a) i partecipanti al Fondo non hanno la possibilità di incidere direttamente sulla gestione del Fondo stesso, con riferimento alla quale, di conseguenza, né l'Offerente né gli Acquirenti hanno elaborato programmi. Al riguardo, neppure incidono sulla gestione del Fondo né la decisione di trasferire le Quote che verranno apportate all'Offerta dall'Offerente agli Acquirenti, né la prospettiva manifestata dagli Acquirenti di mantenere l'investimento nelle Quote nel medio-lungo periodo con l'obiettivo di conseguire una crescita del capitale investito beneficiando del potenziale incremento di valore degli *asset* nel portafoglio del Fondo. Neppure la motivazione posta a base dell'Offerta è idonea ad influenzare, di per sé, l'andamento della gestione del Fondo;
- b) come rappresentato nel Documento d'Offerta, è possibile che, nel caso in cui il livello delle adesioni all'Offerta sia particolarmente alto, la liquidità delle Quote risulti ulterior-

mente ridotta a seguito della stessa. Conseguentemente, si evidenzia che potrebbero verificarsi presupposti tali da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni e da legittimare Borsa a procedere all'esclusione dei titoli oggetto dell'Offerta dalla quotazione. Sul punto Capitalia Merchant ha precisato che non è sua intenzione provvedere alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni nel caso in cui, anche in ragione delle adesioni all'Offerta, si verifichi una scarsità dello stesso. Resta fermo peraltro che, finché il Fondo rimane quotato, sarà garantita dalla SGR, ai sensi del regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A., la presenza di un operatore specialista che si impegna a sostenere la liquidità negli scambi delle Quote;

- c) il Corrispettivo rappresenta (i) un premio pari a circa il 43% rispetto alla media ponderata dei prezzi dei 12 mesi antecedenti la data di annuncio del lancio dell'offerta, in data 11 maggio 2007; (ii) un premio pari a circa il 33% rispetto alla media ponderata dei prezzi dei 6 mesi antecedenti la data di annuncio del lancio dell'offerta, in data 11 maggio 2007; (iii) un premio pari a circa il 27% rispetto alla media ponderata dei prezzi dei 3 mesi antecedenti la data di annuncio del lancio dell'offerta, in data 11 maggio 2007; (iv) un premio pari a circa il 20% rispetto alla media ponderata dei prezzi del mese antecedente la data di annuncio del lancio dell'offerta, in data 11 maggio 2007; (v) un premio pari a circa il 16% rispetto al prezzo di mercato delle Quote registrato il 10 maggio 2007, ultimo giorno di negoziazione delle Quote prima dell'annuncio del lancio dell'Offerta; (vi) un premio pari a circa il 12% sul NAV per Quota del Fondo al 31 dicembre 2006; (vii) un premio pari a circa il 9% sul prezzo di collocamento delle Quote, pari al loro valore nominale;
- d) anche successivamente all'annuncio del lancio dell'Offerta da parte di Capitalia Merchant, il prezzo delle Quote sul mercato di quotazione è rimasto sempre al di sotto dell'ammontare del Corrispettivo.

Alla luce di tutto quanto precede e fermo restando che la convenienza economica dell'Offerta potrà essere compiutamente valutata solo dai partecipanti al Fondo al momento dell'adesione, il Consiglio di Amministrazione considera congruo il Corrispettivo e, pertanto, esprime parere favorevole all'Offerta.

Roma, 11 giugno 2007

CAPITALIA Sofipa SGR S.p.A.

Andrea Francesco Enrico Ottaviano
Amministratore Delegato

Denominazione: H.GRPS S.p.A.

Sede: Empoli (FI)

Attività esercitata: distribuzione all'ingrosso di pneumatici di sostituzione e gestione di una catena di negozi in *franchising* attivi nella vendita al dettaglio di pneumatici di sostituzione distribuiti sul territorio nazionale.

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del ...	Valore alla data del rendiconto precedente
1) Titoli di capitale con diritto di voto	487.872	3,48%	Euro 487.872	Euro 487.872	Euro 0
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari (da specificare)					

Si fa presente che la partecipazione è anche posseduta per il 75,7% dal fondo Sofipa Equity Fund II. Si rende pertanto applicabile la nozione di controllo prevista dall'art. 23 del D.Lgs. 1° settembre 1993 n. 385 (TUB).

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati non disponibili poiché la società, essendo stata costituita nel dicembre 2006, non ha ancora proceduto alla predisposizione del primo bilancio di esercizio.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione:

Il criterio di valutazione è basato sul costo d'acquisto e non ricorrono i presupposti previsti nel Titolo V, Capitolo IV, Sezione II punto 2.4. del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 14 aprile 2005 per una sua svalutazione essendo la perdita di natura temporanea e irrilevante.

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

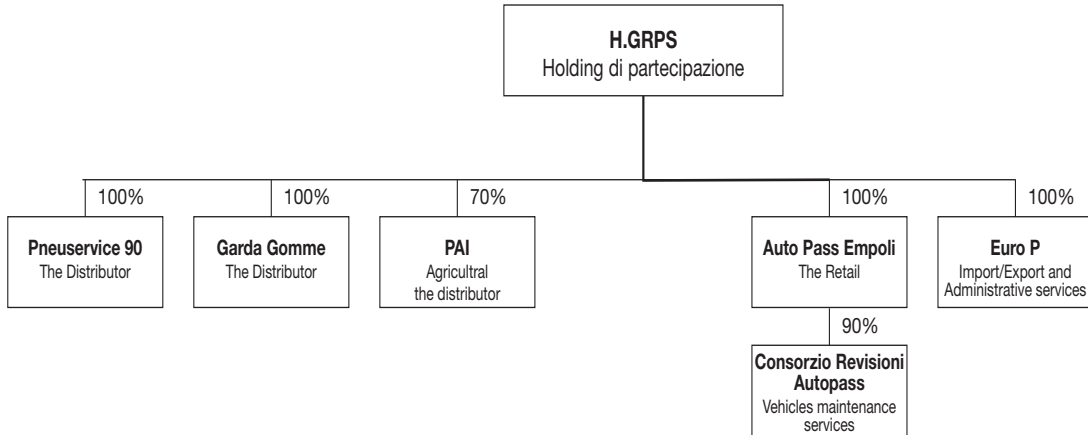
N/A

E) Descrizione delle operazioni

1) H.GRPS S.p.A., società costituita in data 22 dicembre 2006, è la *holding* di partecipazione del gruppo Pneuservice attraverso la quale è stato realizzato l'investimento del

fondo Sofipa Equity Fund nel gruppo Pneuservice, in coinvestimento con il fondo Sofipa Equity Fund II. Di seguito si rappresenta l'attuale struttura societaria del gruppo:

Figura 1. Struttura societaria



- 2) La struttura contrattuale in essere, prevede la realizzazione dell'investimento in più fasi successive; il valore atteso complessivo dell'operazione di *leveraged buy-out* è di circa Euro 32,0 milioni, di cui Euro 16,0 milioni di *equity* e Euro 16,0 milioni di debito bancario più un eventuale *earn-out* (per un importo massimo di Euro 2,0 milioni) subordinato al raggiungimento di risultati economici a patrimoniali previsti nel *business plan* del gruppo Pneuservice per l'esercizio 2007. Alla fine del processo di investimento i fondi gestiti da Capitalia Sofipa SGR dovrebbero investire complessivamente un ammontare di circa Euro 12,7 milioni, di cui circa Euro 0,6 milioni di competenza del Sofipa Equity Fund, per una partecipazione totale del 79,2%. I venditori, la famiglia Carmignani, manterranno una partecipazione del 19,8% mentre il nuovo *manager* del Gruppo, che assumerà la figura di amministratore delegato entro la fine dell'anno corrente, verrà a detenere una partecipazione dell'1%.
- 3) In data 21 e 28 marzo 2007 i fondi Sofipa Equity Fund e Sofipa Equity Fund II hanno acquisito il controllo del gruppo Pneuservice attraverso l'acquisto di azioni ed un successivo aumento di capitale in H.GRPS S.p.A. I fondi canalizzati sulla società in questa prima fase del *closing* (Euro 14,0 milioni di *equity* ed Euro 14,0 milioni di *acquisition financing*, per un totale di Euro 28,0 milioni) sono stati impiegati per il pagamento:
- di un anticipo prezzo, pari al 75% del prezzo complessivo stimato in sede di finalizzazione del contratto di acquisizione (Euro 17,6 milioni);
 - il rifinanziamento del debito esistente (Euro 7,1 milioni);
 - ed il pagamento degli oneri della transazione (Euro 1,1 milioni).

Ad oggi i fondi Sofipa Equity Fund e Sofipa Equity Fund II hanno investito complessivamente Euro 11,1 milioni (pari al 79,2% del capitale sociale), di cui Euro 0,5 il fondo Sofipa Equity Fund (pari al 3,5% del capitale sociale) e Euro 10,6 milioni il fondo Sofipa Equity Fund II (pari al 75,7% del capitale sociale).

- 4) Successivamente all'approvazione dei bilanci 2006 ed alla redazione di un bilancio consolidato *pro-forma* del gruppo Peneuservice si procederà alla determinazione del saldo prezzo che sarà pagato ai venditori attraverso un secondo aumento di capitale e l'utilizzo della rimanente parte del debito bancario messo a disposizione delle banche finanziatrici (Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A. e Banca di Roma S.p.A.).

- 5) Si riporta di seguito la struttura azionaria di H.GRPS S.p.A.:

Figura 2. Struttura azionaria

STRUTTURA AZIONARIA H.GRPS S.p.A.

Azionista	Investimento	Azioni	% azioni
Sofipa Equity Fund	Euro 487.872	487.872	3,5%
Sofipa Equity Fund II Management	Euro 10.600.128	10.600.128	75,7%
Altri soci venditori	Euro 140.000	140.000	1,0%
	Euro 2.772.000	2.772.000	19,8%
Totale	Euro 14.000.000	14.000.000	100,0%

Tutte le azioni di H.GRPS S.p.A. sono state costituite in pegno a garanzia del finanziamento concesso dalle banche finanziatrici al momento dell'acquisizione.

F) Altre informazioni

1) Descrizione attività

Il gruppo Pneuservice offre un'ampia gamma di prodotti distribuendo tutti i tipi di pneumatici, dalle gomme per vetture (auto, Van e SUV) e motocicli a quelle per autocarri, autobus, macchine agricole e mezzi operanti nel "movimento terra".

Il gruppo tratta tutte le marche di pneumatici più vendute operando direttamente con le maggiori case produttrici ed è inoltre il distributore esclusivo a livello nazionale o regionale di marche minori che rappresentano circa un quarto dei volumi complessivamente venduti.

Da un punto di vista geografico l'attività del gruppo è essenzialmente domestica ed attualmente concentrata nel centro Italia (Toscana, Marche ed Umbria) e nel nord-est (est Lombardia e Veneto).

2) Principali dati economici e patrimoniali della società

Si riportano di seguito i principali dati economici e patrimoniali consolidati 2005 di Pafin S.r.l., la *holding* della famiglia Carmignani che, prima dell'investimento dei fondi gestiti da Capitalia Sofipa, deteneva le partecipazioni di controllo nelle società del gruppo Pneuservice. Si segnala che i dati di seguito riportati consolidano anche i dati di Pneuservice Immobiliare S.r.l., la società titolare degli asset immobiliari strumentali del gruppo e non rientrante nel perimetro dell'operazione di investimento:

Dati patrimoniali (Euro)	Ultimo esercizio 31.12.2005	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	47.658.212	44.369.440	45.267.894
2) Partecipazioni	248.008	248.008	248.008
3) Immobili	2.278.969	2.524.213	2.669.844
4) Indebitamento a breve termine	28.619.698	28.688.118	30.385.491
5) Indebitamento a medio/lungo termine	3.032.914	3.032.914	2.032.914
6) Patrimonio netto	13.523.742	10.459.845	10.252.660
– capitale circolante lordo	44.643.903	41.051.465	38.238.864
– capitale circolante netto	16.024.205	12.363.347	7.853.373
– capitale fisso netto	2.759.247	3.056.999	3.314.215
– posizione finanziaria netta	4.510.652	1.220.076	(3.905.578)

Dati reddituali (Euro)	Ultimo esercizio 31.12.2005	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	69.422.522	64.746.891	57.375.821
2) Margine operativo lordo	9.397.616	9.195.921	7.561.689
3) Risultato operativo	5.662.103	5.587.571	4.180.153
4) Saldo proventi/oneri finanziari	(71.400)	(238.502)	1.392.198
5) Saldo proventi/oneri straordinari	71.044	114.509	67.120
6) Risultato prima delle imposte	5.109.412	4.685.990	4.881.302
7) Utile (perdita) netto	2.886.259	2.244.531	1.861.447
8) Ammortamenti esercizio	552.335	777.588	767.169

Denominazione: Teckal S.p.A.

Sede: Reggio Emilia

Attività esercitata: gestione calore e manutenzione di impianti termici di riscaldamento e di condizionamento, fornitura di energia termica, opere di riqualifica, messa a norma ed ammodernamento degli impianti tecnologici, gestione integrata di tutti i servizi connessi agli edifici.

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data odierna	Valore alla data del rendiconto precedente
1) Titoli di capitale con diritto di voto	7.075.365	27,21%	Euro 7.075.365	Euro 7.075.365	Euro 7.075.365
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari (da specificare)					

Si fa presente che la partecipazione è anche posseduta per il 51,83% dal fondo Sofipa Equity Fund II. Si rende pertanto applicabile la nozione di controllo prevista dall'art. 23 del D.Lgs. 1° settembre 1993 n. 385 (TUB).

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali (Euro)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Esercizio precedente ^(a)	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	84.304.613	75.017.505	n.d.
2) Partecipazioni	-	-	n.d.
3) Immobili	-	-	n.d.
4) Indebitamento a breve termine	26.466.725	20.241.538	n.d.
5) Indebitamento a medio/lungo termine	22.394.384	26.055.847	n.d.
6) Patrimonio netto	30.784.352	28.132.187	n.d.
- capitale circolante lordo	37.240.772	28.563.343	n.d.
- capitale circolante netto	10.774.047	8.321.805	n.d.
- capitale fisso netto	114.054	109.709	n.d.
- posizione finanziaria netta	10.125.764	7.278.538	n.d.

Dati reddituali (Euro)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Ultimo esercizio 31.12.2005 ^(a)	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	46.844.201	31.138.544	n.d.
2) Margine operativo lordo	16.318.628	13.292.112	n.d.
3) Risultato operativo	11.591.931	9.673.247	n.d.
4) Saldo proventi/oneri finanziari	(1.436.885)	(672.329)	n.d.
5) Saldo proventi/oneri straordinari	1	(110.251)	n.d.
6) Risultato prima delle imposte	6.721.306	5.586.398	n.d.
7) Utile (perdita) netto	2.652.164	2.132.187	n.d.
8) Ammortamenti esercizio	3.258.294	3.195.696	n.d.

(a) I dati patrimoniali e reddituali si riferiscono al bilancio al 31 dicembre 2005 della Teckal S.p.A. Tale bilancio è stato redatto con riferimento al periodo 20 gennaio-31 dicembre 2005 in quanto gli effetti contabili della fusione della Teckal S.r.l. nella società veicolo Quadrangolo Servizi S.r.l. (ora Teckal S.p.A.) hanno efficacia dal 20 gennaio 2005, data di costituzione della Quadrangolo Servizi S.r.l.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il criterio di valutazione è basato sul costo d'acquisto e non ricorrono i presupposti previsti nel Titolo V, Capitolo IV, Sezione II punto 2.4. del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 14 aprile 2005 per una sua svalutazione.

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

N/A

E) Descrizione delle operazioni

Descrizione dell'operazione

In data 28 giugno 2005 il fondo Sofipa Equity Fund e Sofipa Equity Fund II, entrambi gestiti da CAPITALIA Sofipa SGR S.p.A. (già MCC Sofipa SGR S.p.A.), hanno acquisito il controllo della Teckal S.r.l., società attiva da oltre 20 anni nel mercato del *facility management*, principalmente nel business della gestione calore. L'operazione è stata perfezionata attraverso una società veicolo appositamente costituita, la Quadrangolo Servizi S.r.l., che sempre nel corso del 2005 ha successivamente incorporato la Teckal S.r.l., assumendone la denominazione sociale e trasformandosi in S.p.A.

Teckal S.p.A. dispone pertanto oggi di un capitale sociale di Euro 26.000.000, sottoscritto per il 79,04% da CAPITALIA Sofipa SGR S.p.A., in nome e per conto dei due fondi gestiti Sofipa Equity Fund e Sofipa Equity Fund II, per il 20% dai soci storici venditori e per lo 0,96% dal *management*.

Il valore complessivo dell'operazione di *leveraged buy out* è stato di Euro 60,5 milioni, comprensivo degli oneri collegati alla transazione. La struttura dell'operazione prevede che il pagamento di parte del prezzo, pari ad Euro 12,5 milioni, sia subordinato al raggiungimento di determinati risultati economici e patrimoniali per gli esercizi 2005 e 2006. L'acquisizione è stata inoltre finanziata facendo ricorso ad un finanziamento bancario a medio-lungo termine sino a complessivi Euro 24,5 milioni (di cui Euro 12 milioni utilizzati al momento dell'acquisizione ed Euro 12,5 milioni finalizzati al pagamento delle rate di prezzo subordinate sopracitate) organizzato da Unicredit Banca Mobiliare S.p.A., per conto di Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. e ad un *vendor note*, per un importo di Euro 10 milioni, concesso dai soci venditori, subordinato e postergato al debito bancario.

Sulla base dei risultati relativi agli esercizi 2005 e 2006 e di quanto previsto nel contratto di acquisizione relativamente alle metodologie di calcolo delle quote di prezzo differite, gli *earn out* relativi agli esercizi 2005 e 2006 sono stati entrambi riconosciuti per intero ai soci venditori rispettivamente per Euro 7 milioni ed Euro 5,5 milioni e sono stati entrambi liquidati mediante utilizzo della linea di finanziamento a medio termine già a suo tempo resa disponibile da parte di Unicredit Banca d'Impresa.

Tutte le azioni di Teckal S.p.A. sono state costituite in pegno a garanzia del finanziamento concesso da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. al momento dell'acquisizione.

F) Altre informazioni

1) Descrizione attività

Teckal S.p.A. è una società attiva nel mercato del *facility management* principalmente nella gestione calore e manutenzione di impianti termici di riscaldamento e di condizionamento per Enti Pubblici.

Teckal S.p.A. con sede a Reggio Emilia, è stata fondata nel 1977 come azienda di servizio di una società distributrice di combustibili. Dal 1980 la società ha intrapreso l'attività di gestione del calore e di erogazione di servizi di manutenzione degli impianti tecnologici, quali impianti di riscaldamento, climatizzazione, produzione d'acqua ad uso sanitario, trattamento e depurazione aria, antincendio e similari. Successivamente, seguendo l'evoluzione del mercato, ha sviluppato la propria attività fornendo anche soluzioni *global service*, gestendo edifici complessi come università, scuole e grosse strutture pubbliche e fornendo anche servizi di riqualificazione di impianti.

Il principale servizio offerto dalla società consiste nell'ottimizzazione energetica globale, applicata alla gestione dell'energia termica e alla gestione delle utenze industriali e commerciali. Le principali attività svolte da Teckal sono le seguenti:

- Fornitura di energia termica;
- Gestione degli impianti e delle apparecchiature in relazione al riscaldamento, ventilazione, condizionamento, umidificazione, raffreddamento, refrigerazione, impianti elettrici, di sicurezza e antincendio;
- Opere di riqualifica, messa a norma ed ammodernamento degli impianti tecnologici;
- Attività di *Global Service*, ovvero la gestione integrata di tutti i servizi connessi agli edifici, tra cui riscaldamento, condizionamento, giardinaggio, portierato, pulizie, illuminazione, *call center*, ascensori, impianti di sicurezza, cabine elettriche, impianti antincendio, ecc.

2) Principali dati economici e patrimoniali della società

Si riportano di seguito i principali dati economici e patrimoniali relativi al biennio 2003-2004 della Teckal S.r.l.:

Dati patrimoniali (Euro)	31.12.2004	Esercizio precedente
1) Totale attività	28.110.092	17.495.577
2) Partecipazioni	-	-
3) Immobili	-	-
4) Indebitamento a breve termine	15.444.393	10.926.777
5) Indebitamento a medio/lungo termine	-	-
6) Patrimonio netto	12.015.570	6.017.388
- capitale circolante lordo	25.045.671	17.397.875
- capitale circolante netto	9.601.278	6.471.098
- capitale fisso netto	93.504	69.392
- posizione finanziaria netta	6.774.962	5.924.504

Dati reddituali (Euro)	31.12.2004	Esercizio precedente
1) Fatturato	28.124.659	20.183.784
2) Margine operativo lordo	13.286.412	10.006.368
3) Risultato operativo	10.183.908	6.946.707
4) Saldo proventi/oneri finanziari	(81.444)	(35.032)
5) Saldo proventi/oneri straordinari	(124.109)	(21.278)
6) Risultato prima delle imposte	9.833.467	6.750.597
7) Utile (perdita) netto	5.998.182	4.020.566
8) Ammortamenti esercizio	47.833	81.438

Denominazione: X-Equity S.p.A.

Sede: Milano

Attività esercitata: *holding* di un gruppo operante nella progettazione, produzione e distribuzione di macchinari per la pulizia.

A) Titoli nel portafoglio del fondo (in Euro)

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data odierna	Valore alla data del rendiconto precedente
1) Titoli di capitale con diritto di voto	141.091	14,11%	Euro 10.178.307	Euro 10.178.307	Euro 10.178.307
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari (da specificare)					

Si fa presente che la partecipazione è anche posseduta per il 26,87% dal fondo Sofipa Equity Fund II. Congiuntamente alla partecipazione detenuta da BS private equity si rende pertanto applicabile la nozione di controllo prevista dall'art. 23 del D.Lgs. 1° settembre 1993 n. 385 (TUB).

B) Dati di bilancio dell'emittente (in Euro)

La società X-Equity S.p.A. è stata costituita il 26 maggio 2004 per operare in qualità di *holding*; nel primo esercizio sociale la società non ha dato corso ad alcuna attività. In data 23 marzo 2005 l'assemblea della società ha modificato l'oggetto sociale e successivamente in data 30 maggio 2005, a seguito di un aumento di capitale sociale e dell'ingresso di nuovi soci, tra cui il fondo SEF, ha proceduto all'acquisizione del 100% del capitale della IP Cleaning S.p.A. Si riportano di seguito i dati al 31 dicembre 2006 di X-Equity S.p.A, confrontati con i dati relativi all'esercizio precedente; i dati al 31 dicembre 2004 della società non risultano significativi né attinenti all'attività in esame.

Dati patrimoniali (Euro/'000)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	94.449	93.518	n.d.
2) Partecipazioni	87.785	88.084	n.d.
3) Immobili	-	-	n.d.
4) Indebitamento a breve termine	23.876	11.757	n.d.
5) Indebitamento a medio/lungo termine	-	10.061	n.d.
6) Patrimonio netto	70.507	71.228	n.d.
- capitale circolante lordo	6.662	5.430	n.d.
- capitale circolante netto	(17.214)	(6.326)	n.d.
- capitale fisso netto	2	3	n.d.
- posizione finanziaria netta	(17.214)	(6.326)	n.d.

Dati reddituali (Euro/'000)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	-	-	n.d.
2) Margine operativo lordo	(109)	(98)	n.d.
3) Risultato operativo	(111)	(99)	n.d.
4) Saldo proventi/oneri finanziari	(998)	3.565	n.d.
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-	(4.000)	n.d.
6) Risultato prima delle imposte	(1.076)	(534)	n.d.
7) Utile (perdita) netto	(721)	(423)	n.d.
8) Ammortamenti esercizio	1	1	n.d.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il criterio di valutazione è basato sul costo d'acquisto e non ricorrono i presupposti previsti nel Titolo V, Capitolo IV, Sezione II punto 2.4. del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 14 aprile 2005 per una sua svalutazione essendo la perdita di natura temporanea e irrilevante e derivante essenzialmente da costi per oneri finanziari e, in misura minore, da costi di gestione.

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

N/A

E) Descrizione delle operazioni

In data 30 maggio 2005 il fondo SEF, in coinvestimento con il fondo SEF II anch'esso gestito da CAPITALIA Sofipa SGR S.p.A. e con BS Private Equity, ha acquisito l'11,66% di X-Equity S.p.A., veicolo societario utilizzato per acquisire il 100% del gruppo IP Cleaning. Il venditore del suddetto gruppo, Interpump Group, quotato alla Borsa di Milano, ha reinvestito in X-Equity per una quota pari al 17,3% del capitale. L'operazione si configura come un *management buy-in*, con l'ingresso di un nuovo *manager* esterno al gruppo. Il controvalore complessivo dell'operazione è pari a Euro 220 milioni ed è stato finanziato con debito per Euro 138 milioni, con un *vendor loan* sottoscritto da Interpump Group per Euro 10 milioni e con capitale di rischio per Euro 72 milioni. Il nuovo debito contratto è stato interamente utilizzato per il ri-finanziamento del debito di gruppo esistente al momento dell'acquisizione.

Tutte le azioni X-Equity S.p.A., detenute da SEF e dagli altri azionisti, sono state costituite in pegno a garanzia del finanziamento a medio-lungo termine concesso dagli istituti di credito al momento dell'acquisizione.

In data 22 dicembre 2006 Interpump Group S.p.A. ha ceduto la propria partecipazione in X-Equity S.p.A. agli altri soci; il fondo SEF ha così acquisito n. 24.447 azioni, portando la propria partecipazione al 14,11%. Contestualmente X-Equity S.p.A. ha proceduto al rimborso, attraverso la sottoscrizione di debito bancario, del *vendor loan* sottoscritto da Interpump Group.

F) Altre informazioni

1) Attività del gruppo

IP Cleaning (IPC) è uno dei principali operatori a livello mondiale nella produzione e distribuzione di macchine ed attrezzi per il settore del cleaning e ha fatto registrare, nel 2004, un

fatturato pari a Euro 293 milioni. L'attività del gruppo IPC è concentrata nella produzione di macchine per la pulizia destinate sia ad utenti professionali (area *Professional*) sia a quelli domestici (area *Consumer*). Nel segmento Professional IPC produce macchine (idropulitrici, lavapavimento, lavasciuga, spazzatrici, aspirapolvere e aspiraliquidi) e attrezzature manuali per la pulizia (tergivetrotto, mops e carrelli) destinate prevalentemente a utilizzatori finali quali gli addetti alle pulizie (interni o esterni) di ospedali, scuole, centri commerciali, aeroporti, imprese di pulizia e industrie di vario genere. Nel segmento *Consumer* IPC produce prevalentemente idropulitrici ad acqua fredda con motore elettrico e pompe coassiali destinate ad essere applicate sulle idropulitrici (sia con motore elettrico che con motore a scoppio), vendute con marchi *private label* di grandi *retailers* (ad es Home Depot) o OEM (ad es. Bosch).

2) Principali dati economici e patrimoniali del gruppo

Si riportano a seguire i principali dati consolidati 2006 di X-Equity S.p.A., confrontati con quelli relativi all'esercizio precedente.

Dati patrimoniali (Euro/'000)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	306.707	326.839	n.d.
2) Partecipazioni	1.010	1.027	n.d.
3) Immobili	61.959	63.763	n.d.
4) Indebitamento a breve termine	80.855	197.041	n.d.
5) Indebitamento a medio/lungo termine	119.115	20.421	n.d.
6) Patrimonio netto	70.301	74.501	n.d.
– capitale circolante lordo	105.907	118.729	n.d.
– capitale circolante netto	25.052	(78.312)	n.d.
– capitale fisso netto	97.586	101.526	n.d.
– posizione finanziaria netta	(18.387)	(118.008)	n.d.

Dati reddituali (Euro/'000)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	250.264	280.653	n.d.
2) Margine operativo lordo	72.053	65.533	n.d.
3) Risultato operativo	15.631	13.016	n.d.
4) Saldo proventi/oneri finanziari	(12.090)	(9.498)	n.d.
5) Saldo proventi/oneri straordinari	(1.213)	(1.564)	n.d.
6) Risultato prima delle imposte	2.466	2.187	n.d.
7) Utile (perdita) netto	(3.333)	(3.025)	n.d.
8) Ammortamenti esercizio	17.991	16.841	n.d.

Denominazione: Leb S.p.A.

Sede: Bergamo

Attività esercitata: *holding* di un gruppo operante nella produzione e commercializzazione di agende e prodotti non datati per il mercato promozionale e nell'attività di stampa di libri e cataloghi.

A) Titoli nel portafoglio del fondo (in Euro)

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data odierna	Valore alla data del rendiconto precedente
1) Titoli di capitale con diritto di voto	344.300	17,21%	Euro 8.607.500	Euro 8.607.500	Euro 8.607.500
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari (da specificare)					

B) Dati di bilancio dell'emittente (in Euro)

La società Leb S.p.A. è stata costituita il 24 luglio 2006 in forma di società a responsabilità limitata per procedere all'acquisizione di Lediberg S.p.A. e di altre attività ad essa collegate; successivamente in data 26 ottobre 2006 è stata trasformata in società per azioni.

Si riportano di seguito i dati al 31 dicembre 2006 di Leb S.p.A., relativi al periodo dal 24 luglio 2006, data di costituzione, al 31 dicembre 2006.

Dati patrimoniali (Euro/'000)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	92.926	n.d.	n.d.
2) Partecipazioni	79.901	n.d.	n.d.
3) Immobili	-	n.d.	n.d.
4) Indebitamento a breve termine	8.993	n.d.	n.d.
5) Indebitamento a medio/lungo termine	34.120	n.d.	n.d.
6) Patrimonio netto	48.821	n.d.	n.d.
- capitale circolante lordo	7.661	n.d.	n.d.
- capitale circolante netto	(1.333)	n.d.	n.d.
- capitale fisso netto	3.943	n.d.	n.d.
- posizione finanziaria netta	(1.333)	n.d.	n.d.

Dati reddituali (Euro/'000)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	3.002	n.d.	n.d.
2) Margine operativo lordo	1.156	n.d.	n.d.
3) risultato operativo	(389)	n.d.	n.d.
4) Saldo proventi/oneri finanziari	(525)	n.d.	n.d.
5) Saldo proventi/oneri straordinari	59	n.d.	n.d.
6) Risultato prima delle imposte	(856)	n.d.	n.d.
7) Utile (perdita) netto	(884)	n.d.	n.d.
8) Ammortamenti esercizio	689	n.d.	n.d.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il criterio di valutazione è basato sul costo d'acquisto e non ricorrono i presupposti previsti nel Titolo V, Capitolo IV, Sezione II punto 2.4. del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 14 aprile 2005 per una sua svalutazione, essendo la perdita di natura temporanea.

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

N/A

E) Descrizione delle operazioni

In data 26 settembre 2006 il fondo SEF, in coinvestimento con il fondo SEF II anch'esso gestito da Capitalia Sofipa SGR S.p.A. e con la famiglia Castelli, quest'ultima fondatrice del gruppo Lediberg, ha acquisito, attraverso un aumento di capitale sociale, il 17,21% di Leb S.r.l., veicolo societario utilizzato per acquisire il 100% del gruppo Lediberg e di altre attività ad esso connesse. In particolare, Leb ha acquisito, oltre al 100% di Lediberg S.p.A., il 100% di Ciesse Poligrafiche S.p.A. (che svolge attività di stampa a favore del gruppo Lediberg e verso clienti terzi), il 100% di NG Romania (che svolge attività di lavorazione delle pelli a favore del gruppo Lediberg) e ha ricevuto in conferimento il 100% dell'attività di stampa, svolta in precedenza da Castelli Bolis S.p.A., a favore del gruppo Lediberg e verso clienti terzi.

Il controvalore complessivo dell'operazione è stato determinato in Euro 195 milioni ed è stato finanziato con debito per Euro 145 milioni e con capitale di rischio per Euro 50 milioni. Il nuovo debito contratto è stato utilizzato in parte per finanziare le acquisizioni e in parte per il rifinanziamento del debito di gruppo esistente al momento dell'acquisizione.

È previsto un meccanismo di *earn-out* a favore della famiglia Castelli il cui ammontare è variabile in funzione dei risultati consolidati effettivamente raggiunti nel 2006 e parzialmente nel 2007 in termini di Ebitda e Posizione Finanziaria Netta rispetto a valori target individuati; l'*earn out* incassato verrà interamente reinvestito in Leb S.p.A. e, nel caso di pieno raggiungimento degli obiettivi pre-fissati, la partecipazione del fondo SEF si diluirà al 14,63%.

Tutte le azioni Leb S.p.A., detenute da SEF e dagli altri azionisti, sono state costituite in pegno a garanzia del finanziamento concesso dagli istituti di credito al momento dell'acquisizione.

F) Altre informazioni

1) Attività del gruppo

Il gruppo Lediberg è attivo da oltre 40 anni nella produzione e commercializzazione di agende e prodotti non datati per il mercato promozionale, ed ha fatto registrare nel 2005 un fatturato pari a circa Euro 160 milioni. Il gruppo è *leader* in Italia e presente direttamente in 12 paesi, con un presidio significativo in Europa e nei paesi dell'Est, in Medio Oriente, in Nord America e in Sud America, dove occupa una posizione preminente in Brasile. Lediberg ha inoltre ampliato di recente la propria offerta con prodotti promozionali a marchio Nazareno Gabrielli. La clientela target è costituita da istituzioni finanziarie, aziende ed enti pubblici che utilizzano l'agenda e l'articolo promozionale come omaggio e veicolo pubblicitario nei confronti dei propri clienti. Lediberg è inoltre presente nel canale retail, italiano ed estero, nelle cartolerie di media ed alta gamma con i marchi Cangini e Filippi e Nazareno Gabrielli.

2) Principali dati economici e patrimoniali del gruppo

Si riportano a seguire i principali dati consolidati 2006 di Leb S.p.A. L'esercizio 2006 è il primo del gruppo Leb e sintetizza l'esercizio intero per le società Lediberg S.p.A. e le sue partecipate, le società NG Romania Prod e Serio S.p.A., mentre include l'esercizio relativo al solo ultimo trimestre per l'attività operativa di stampa (a seguito del conferimento del ramo d'azienda di Castelli Bolis Poligrafiche S.p.A. avvenuto in data 26 settembre 2006) e l'esercizio relativo al secondo semestre per l'attività di stampa di Ciesse Poligrafiche S.p.A. (società costituita in data 5 luglio 2006 e acquistata in data 26 settembre 2006).

Dati patrimoniali (Euro/'000)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	288.020	n.d.	n.d.
2) Partecipazioni	1.818	n.d.	n.d.
3) Immobili	41.475	n.d.	n.d.
4) Indebitamento a breve termine	83.921	n.d.	n.d.
5) Indebitamento a medio/lungo termine	129.912	n.d.	n.d.
6) Patrimonio netto	48.202	n.d.	n.d.
– capitale circolante lordo	149.534	n.d.	n.d.
– capitale circolante netto	65.613	n.d.	n.d.
– capitale fisso netto	101.881	n.d.	n.d.
– posizione finanziaria netta	40.563	n.d.	n.d.

Dati reddituali (Euro/'000)	Ultimo esercizio 31.12.2006	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	173.445	n.d.	n.d.
2) Margine operativo lordo	74.380	n.d.	n.d.
3) Risultato operativo	9.468	n.d.	n.d.
4) Saldo proventi/oneri finanziari	(8.338)	n.d.	n.d.
5) Saldo proventi/oneri straordinari	(1.306)	n.d.	n.d.
6) Risultato prima delle imposte	300	n.d.	n.d.
7) Utile (perdita) netto	(2.357)	n.d.	n.d.
8) Ammortamenti esercizio	18.701	n.d.	n.d.

O. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

I documenti qui di seguito elencati sono a disposizione del pubblico presso (i) la sede legale dell'Offerente in Roma, Via del Corso n. 262; (ii) la sede legale della SGR in Roma, Via Boncompagni n. 14; (iii) la sede di Borsa Italiana in piazza degli Affari, n. 6 Milano; (iv) la sede del Coordinatore della Raccolta delle Adesioni in Roma, Via Minghetti n. 17; (v) la sede dell'Intermediario Incaricato in Roma, Via Minghetti n. 17:

Documenti relativi all'Offerente

- bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006, corredato dalla relazione sulla gestione degli amministratori e degli altri allegati previsti dalla legge applicabile nonché dalla relazione della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A.

Documenti relativi al Fondo

- Regolamento di Gestione, rendiconto della gestione del Fondo al 31 dicembre 2006 ed al 31 dicembre 2005, nonché relazione semestrale al 30 giugno 2006 ed al 30 giugno 2005 relativa alla gestione del Fondo.

Inoltre, i documenti relativi al Fondo sono disponibili sul sito internet www.capitalia.it/sofipa/sofipa_equity.htm.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento d'Offerta è dell'Offerente. L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento d'Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Capitalia Merchant S.p.A.

Michele Mogavero
Amministratore Delegato

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]
