

CRESUD S.P.A.

Sede: Milano – P.le Principessa Clotilde, 6

Capitale Sociale: € 1.450.000 i.v.

Registro delle Imprese C.C.I.A.A. Milano

REA n. 1693279

Codice fiscale e partita Iva: 03508790171

RELAZIONE DELLA GESTIONE AL BILANCIO D'ESERCIZIO
CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2008

Egregi soci,

al termine del suo mandato triennale il Consiglio di Amministrazione presenta ai soci una situazione oltremodo lusinghiera. Nei tre anni intercorsi, con lo spostamento della sede sociale a Milano e l'assunzione di responsabilità del nuovo Amministratore Delegato, CreSud ha raggiunto un livello di sostenibilità piena, con la stabile formazione di utili e il raggiunto pieno utilizzo delle risorse a disposizione. Vogliamo ricordare come all'inizio del nostro mandato triennale abbiamo dovuto far fronte a una situazione di sostanziale blocco della attività sociale che durava da quasi dodici mesi. Abbiamo succesivamente dovuto modificare la composizione del nostro stato patrimoniale correggendo una precedente errata interpretazione nel rapporto tra capitale sociale e obbligazioni emesse, con un aumento di capitale sottoscritto dal socio di maggioranza, fatto che segnala la

fiducia nella operatività sociale. Fiducia che, possiamo dire, è stata ampiamente ripagata in termini sia economici che di mission, e che, come spiegheremo più avanti, intenderemo in qualche modo riconoscere in sede di distribuzione di dividendi. CreSud si presenta oggi al pubblico anche con un profilo di immagine completamente rinnovato, in linea con le nuove sfide che intendiamo affrontare. Il decennale di costituzione della società sarà, speriamo, occasione non solo di festeggiamenti ma anche di aumento della visibilità di CreSud.

Passando all'analisi del corrente bilancio, nel 2008 la nostra società ha confermato la sua capacità di crescita e la piena sostenibilità della sua struttura in rapporto ai ricavi. Il nostro portafoglio crediti ha raggiunto la sua punta massima di circa tre milioni di Euro, anche se il bilancio mostra una cifra più bassa a fronte dei rimborsi ricevuti a ridosso del 31.12. La cifra incassata è stata parzialmente rierogata, e con le ultime erogazioni di aprile e maggio andremo alla copertura completa della disponibilità finanziaria della società. Come disposto nell'ultima assemblea dei soci non abbiamo inteso incrementare le risorse finanziarie a nostra disposizione preferendo invece concentrarci su una differenziazione dei ricavi, come chiarito più avanti nel corso di questa relazione. La crisi economico finanziaria corrente non ha nel 2008 avuto effetti negativi rilevanti sul sistema microcredito, quanto meno non in America latina, dove CreSud svolge la quasi totalità delle sue attività. Le MFI nostre clienti hanno confermato la loro salute, i rimborsi e i pagamenti degli interessi sono

regolari. Qualche tensione si è verificata da parte dei Produttori di Commercio Equo, alcuni dei quali hanno chiesto e ottenuto delle dilazioni di pagamento, anche se il fenomeno non si discosta significativamente da quanto abitualmente accade. La crisi internazionale ha nei primi mesi del 2009 comunque colpito anche le economie dei paesi latinoamericani, con un rallentamento della crescita e il leggero peggioramento degli indicatori. E' difficile a oggi determinare quanto ciò influirà sui sistemi di microcredito locali, ma possiamo affermare con sicurezza che in questi paesi il microcredito conferma la sua caratteristica di anticiclicità, anche se è lecito aspettarsi dei rallentamenti nella crescita e delle difficoltà. Queste considerazioni ci hanno consigliato una maggiore prudenza nelle nuove erogazioni, manifestatasi con la decisione di incrementare il livello delle garanzie richieste anche grazie alla piena operatività di MCC Servire Soc. Coop. - CONFIDI di cui siamo soci insieme ad altri partner del circuito CTMAIltromercato. Analogamente, abbiamo rafforzato le nostre procedure di monitoraggio in modo da avere una visione chiara e sempre aggiornata non solo della situazione dei nostri singoli clienti, ma anche delle economie dei singoli paesi, considerando oggi il rischio-paese come l'elemento preponderante di valutazione. Confermando le decisioni della ultima assemblea dei soci ci stiamo invece muovendo con più decisione verso la diversificazione dei ricavi con la ricerca di incarichi di consulenza, assistenza tecnica, progettazione e studi. La buona redditività

delle nostre operazioni ci permette infatti di cominciare a stanziare un budget, avvalendoci di collaborazioni esterne e migliorando il nostro profilo di immagine. Le nostre previsioni per il 2009 indicano un lieve calo dell'utile lordo a fronte dell'investimento di cui sopra e di un leggero incremento delle risorse accantonate a Fondo Svalutazione Crediti come misura prudenziale.

Quadro operativo

Tornando al consuntivo di bilancio per il 2008, per meglio comprendere l'attività della società e la pluralità delle iniziative assunte, qui di seguito vengono sintetizzate le caratteristiche dei finanziamenti in essere al 31.12.2008. In questo confermiamo una nostra vocazione alla assoluta trasparenza che riteniamo peculiare nello scenario delle organizzazioni di microfinanza e finanza etica italiane, in linea quindi con gli standard europei:

- 1) EDPYME PROEMPRESA (Perù), primaria figura di microfinanza locale. Alla fine dell'esercizio 2006 abbiamo realizzato un'operazione di finanziamento, già pianificata nel 2005, consistente nella sottoscrizione di un equivalente di USD 500.000 del capitale sociale della stessa, a fronte di un rendimento minimo garantito del 9% su base annua. Tale operazione da un punto di vista tecnico si discosta dalle normali prassi seguite da CreSud in quanto formalmente è una partecipazione azionaria, ma che ha il solo scopo finanziario e non di controllo societario. Siamo infatti

possessori di n. 91.575 azioni ad un valore nominale di Usd 5,46 (questo tasso di cambio è garantito e resterà costante nel tempo) per un totale di USD 500.000 con un patto di riacquisto secondo un piano di ammortamento che si concluderà nel giugno del 2013. La restituzione del capitale è garantito da una lettera di garanzia emessa da NOVIB, Ente di Sviluppo olandese con sede a L'Aia. Il rendimento minimo del 9% delle azioni è garantito dalla Asociacion Nacional de Institutos de Desarrollo del Sector Informal – IDESI Nacional con sede a Lima – Perù. I pagamenti dei dividendi avviene a luglio di ogni anno, tutti i versamenti sono stati effettuati con regolarità. Nei primi mesi del 2009 si è deliberata la concessione di un ulteriore finanziamento con scadenza ad un anno di euro 400.000, l'erogazione avverrà nelle prossime settimane.

- 2) PRESTANIC (Nicaragua): è un'associazione nicaraguense creata per la promozione e lo sviluppo delle condizioni di vita dei settori con minor facilità di accesso al credito, specialmente con riferimento al settore rurale della società locale; con tali finalità detta associazione mette a disposizione risorse finanziarie. Prestanic ha lunga storia con CreSud iniziata nel 2001 e che ha mostrato sempre risultati più che positivi. Grazie anche ai nostri interventi, Prestanic ha registrato una ottima crescita negli ultimi anni, che ne hanno fatto una delle MFI più importanti a livello nazionale. A fine esercizio si è chiusa l'ultima tranche relativa al finanziamento

erogato nel 2006. Alla data di chiusura dell'esercizio abbiamo in essere un solo finanziamento di \$ 300.000 erogato nel febbraio del 2008, scadenza 30.06.2011, garantito al 100% da una fideiussione della ong CEPAD, che ha visto anch'esso onorate regolarmente le prime due rate in conto interessi.

- 3) UCA Chontal (Nicaragua): Associazione d'integrazione Cooperativa a responsabilità limitata il cui scopo sociale è lo sviluppo e la tutela delle cooperative zootecniche affiliate. Relativamente al finanziamento di 80.000 USD erogato nel 2003 e finalizzato all'acquisto di bestiame, con scadenza nel giugno del 2007, ad oggi non risulta pagata l'ultima rata per USD 5.800. Infine relativamente al finanziamento erogato nel 2005 per complessivi 87.000 USD, nel gennaio 2007, la UCA ha onorato la tranche relativa all'acquisto di bestiame (80.000 USD) che scadeva ad ottobre del 2006. La restante parte (7.000 USD) relativa alla realizzazione di una farmacia e che aveva un piano di ammortamento con ultima rata nel giugno 2007, non è stata ancora onorata per l'importo di 5.000 USD. Vi ricordo che su entrambi i finanziamenti sussistono tuttora le seguenti garanzie: un pegno su obbligazioni CreSud sottoscritte dalla ONG Mani Tese per 23.240 Euro che contestualmente si impegna a rinunciare agli interessi su tali obbligazioni; ipoteca per 45.000 USD; fideiussioni personali di tutti i membri della giunta direttiva della UCA e pagare per l'intero ammontare del finanziamento. Nel corso del 2007 abbiamo seguito con attenzione tutte le problematiche,

specialmente di tipo societario, che la UCA ha dovuto affrontare ed abbiamo cercato, anche insieme alla ONG Mani Tese, di trovare soluzioni per risolvere la crisi di questa Associazione. Purtroppo la situazione sociale di UCA è peggiorata ulteriormente nel 2008: per dissidi interni, per scioglimento di una delle tre cooperative socie, inoltre, il Presidente della UCA è deceduto negli scontri avvenuti nelle ultime elezioni presidenziali. La soluzione che si è individuata nel 2008 è quella della vendita dell'immobile di UCA gravata da nostra garanzia ipotecaria e con il ricavato procedere al saldo del credito residuo. Gli avvenimenti di cui sopra hanno ritardato questo processo che risulta oramai l'unica via per evitare di incamerare il valore nominale delle nostre obbligazioni sottoscritte e poste a garanzie del prestito da parte di Mani Tese.

- 4) CONFIANZA (Perù): realtà attiva nel settore del microcredito: Cliente consolidato di CreSud (il primo finanziamento è del 2002) Nel mese di agosto del 2008 si è effettuata una erogazione di USD 400.000 con scadenza 30.06.2012 sempre per lo sviluppo del portafoglio del microcredito. Il prestito è garantito da lettera di garanzia FOGAPI per il 25% dell'ammontare del credito oltre che da pagarè per l'intera somma. Tale operazione ha sostituito un credito revolving di USD 250.000 scaduto il 30.06.08 ed un prestito erogato nel 2006 per 100.000,00 EURO, con scadenza 2009, estinto

anticipatamente nel luglio del 2008. I pagamenti delle relative rate sono sempre stati corretti.

- 5) CEPESIU (Ecuador): istituzione privata senza fini di lucro, il cui scopo sociale è di promuovere il miglioramento della qualità della vita della popolazione delle aree suburbane, attraverso diverse azioni orientate al miglioramento dell'occupazione esistente e a creare nuove fonti di lavoro. Clienti di CreSud dal 2003, attualmente è in essere un unico finanziamento erogato nel 2006 di 68.000 USD con scadenza 2010 e garantito per 40.000 USD da una stand-by letter della SOSFaim/ING Bank, da una cambiale personale dei direttori di Cepesiu per 15.000 USD, da una cessione di portafoglio crediti di tipo A per 60.000 USD oltre che da pagare per l'ammontare complessivo del finanziamento concesso. Regolare il pagamento delle rate in scadenza nel corso del 2008.
- 6) FORG (Nicaragua): è una Fondazione Civile, senza fine di lucro, il cui scopo principale è la formazione ed organizzazione dei settori popolari, per la risoluzione dei loro problemi economici e sociali. La richiesta di finanziamento era stata inoltrata a CreSud tramite l'organizzazione Mani Tese che ha materialmente fornito il denaro necessario all'erogazione. L'importo di 16.050 USD è stato erogato per concedere credito ad un gruppo di donne per attività produttive. La garanzia fornita, oltre all'usuale pagare, è costituita da fideiussioni personali dei membri della giunta direttiva. Il rimborso totale del prestito era previsto per il 2006.

Nel corso del 2005, a causa di difficoltà gestionali da parte di FORG, non erano state onorate le due rate in scadenza. La situazione non è cambiata nel 2007 con il mancato pagamento anche dell'ultima ed unica rata. Si è pertanto arrivati con Mani Tese alla definizione di una azione di recupero del credito attraverso un legale consigliato da un nostro cliente del Nicaragua. Questa azione ad oggi non ha portato ancora ad un esito positivo per la difficoltà di rintracciare i responsabili. Ad oggi la situazione non si è ancora chiusa. In caso di esito negativo, tale insolvenza sarà integralmente a carico di Mani Tese. Pertanto, non si è ritenuto di procedere ad alcuna svalutazione del credito ritenendo l'importo iscritto in bilancio totalmente recuperabile.

- 7) AJ QUEN (Guatemala): Associazione di artigiani fornitrice del Consorzio Ctm Altromercato il cui scopo sociale è la promozione della produzione e commercializzazione dell'artigianato tessile, in funzione del miglioramento del tenore di vita delle famiglie produttrici, valorizzando la cultura e rafforzando l'organizzazione artigianale nel sistema economico e politico. Già cliente di CreSud dal 2004 con un finanziamento di 50.000 USD regolarmente estinto nel 2007, dal settembre del 2007 CreSud ha erogato un ulteriore finanziamento di USD 22.000 con scadenza 31.12.2010 al fine di completare la costruzione della sede dell'associazione. Tale finanziamento nasce nell'ambito del progetto "Banquito" promosso dal Consorzio Ctm altromercato al fine di finanziare progetti di investimento dei produttori partner

di Ctm altromercato. Infatti la liquidità necessaria ad erogare il prestito è stata fornita in egual misura da tre partner del Consorzio Ctm altromercato e cioè da Amandla Cooperativa Sociale, con sede in Bergamo, Cooperativa Nuova Solidarietà, con sede in Clusone (BG), Quetzal Società Cooperativa, con sede in Alba (CN). Tale affidamento a CreSud è avvenuto attraverso un apposito contratto di affidamento di liquidità con apposita iscrizione nella voce del passivo "debiti diversi" del nostro bilancio. Il finanziamento è coperto con garanzia Microcredit Coop. (ora Servire Soc. Coop. - CONFIDI), per un ammontare di 11,000 usd (50% dell'ammontare del finanziamento) e con fideiussione solidale dei direttori di AjQuen per l'ammontare di 22,000usd. Regolari i versamenti nel 2008

- 8) RAINFOREST TRADING (Perù): Società Anonima il cui scopo sociale è l'importazione e l'esportazione di prodotti agroindustriali. Nel maggio 2004 è stato concesso un finanziamento per la costruzione di un impianto industriale per la trasformazione del caffè di 250.000 USD con ultima rata scadente nel 2009. Le garanzie offerte sono costituite da un'ipoteca di 404.000 USD sul terreno e sulla costruzione già ultimata e da un pegno su azioni Rainforest Trading di 55.000 USD. All'inizio dell'ultimo trimestre del 2006 la direzione di Rainforest ci ha avvertito che, a seguito di errate valutazioni commerciali, la campagna 2006 dei caffè pregiati non si sarebbe chiusa come previsto. Rainforest si trovava pertanto in oggettive difficoltà ad adempiere alla rata in scadenza al dicembre del

2006. Dopo una attenta analisi ed a seguito della presentazione, a CreSud ed agli altri enti finanziatori stranieri, di un piano di risanamento della situazione debitoria, si è deciso di modificare il piano di ammortamento concedendo una dilazione di un anno del prestito in maniera tale da distribuire la quota capitale residua su un periodo più lungo ed alleggerire le singole rate semestrali. La scadenza del prestito è stata quindi prorogata al dicembre del 2010, con equivalente estensione della durata delle relative garanzie. Le rata con scadenza dicembre 2006 e dicembre 2007 sono state onorate nei tempi. Nel mese di ottobre 2008 la direzione di Rainforest ci ha richiesto la possibilità di posticipare la metà della rata di dicembre 2008 al 30 aprile 2009 a seguito di ritardi nel completamento di alcuni ordini di clienti esteri (esportazione diretta). CreSud ha accettato tale dilazione per consentire il riequilibrio finanziario di Rainforest e permetterle di portare a termine la campagna di caffè 2008. Metà della rata di dicembre 2008 è stata regolarmente pagata, ed anche la 2° tranche prevista per il mese di aprile 2009 è stata regolarmente pagata in questi giorni.

- 9) APRAINORES (El Salvador): impresa che si dedica alla lavorazione, trasformazione e commercializzazione del frutto dell'anacardio e dei suoi derivati, con materia prima di alta qualità, infrastrutture adeguate e risorse umane qualificate, con l'obiettivo di generare benessere economico per gli abitanti dell'area. Il finanziamento di 60.000 USD concesso nell'agosto 2004 ha lo scopo di fornire il capitale iniziale necessario per il

processo di produzione e commercializzazione dell'anacardio. L'operazione, garantita da una fideiussione di FIDECOOP (organizzazione locale che punta allo sviluppo delle cooperative di artigiani del Salvador e che ha costituito un fondo di garanzia), doveva essere rimborsata entro il 2007. Negli ultimi mesi del 2006 ci è stato preannunciato una difficoltà ad adempiere la rata di dicembre motivata da difficoltà incontrate nel corso del 2006 nella gestione commerciale, con una richiesta di ristrutturazione del piano di ammortamento del prestito al dicembre 2008. Dopo una verifica della situazione debitoria, anche in riferimento agli altri finanziatori esteri, abbiamo deciso di modificare il piano di ammortamento concedendo una dilazione di un anno del prestito in maniera tale da distribuire la quota capitale residua su un periodo più lungo e con equivalente estensione della durata delle relative garanzie. Ad oggi non abbiamo ancora ricevuto il pagamento delle rate di dicembre 2007 e 2008 da parte di Aprainores che, nonostante abbia ripreso un buon livello di operatività commerciale, continua a manifestare difficoltà societarie e finanziarie. Nell'ultimo anno infatti Aprainores ha esteso la sua attività al di fuori dell'area tradizionale incorporando nuovi soci produttori e nel contempo cerca di rispettare i contratti definiti con gli importatori del commercio equo di Francia e UK. Pertanto, di concerto con gli importatori e gli altri finanziatori, stiamo cercando di sostenere la ripresa di Aprainores al fine di una sua uscita definitiva dalla crisi. Abbiamo richiesto ed ottenuto l'accensione di una ipoteca

sull'immobile industriale in località San Juan de Lempa. Pertanto, in considerazione di tali circostanze e delle garanzie esistenti, non si è proceduto ad alcuna svalutazione in bilancio ritenendo il credito a tutt'oggi recuperabile.

- 10) FDL - Asociación Fondo de Desarrollo Local (Nicaragua): associazione senza fine di lucro, creata con il fine di offrire servizi finanziari ai piccoli e medi imprenditori rurali ed urbani, per aumentare il loro livello di vita e di capitale. Per realizzare la propria missione, FDL dispone di risorse umane qualificate e competenti, con infrastrutture e tecnologie appropriate, ed agisce con altre istituzioni che lavorano per lo sviluppo nazionale. Nel corso del 2004 la nostra società ha erogato un finanziamento di 200.000 USD chiuso regolarmente nel luglio 2007 con il pagamento dell'ultima rata. In relazione alla puntualità dei pagamenti ed agli ottimi risultati economico-finanziari conseguiti in questi anni da FDL, è stato erogato nel 2007, un ulteriore finanziamento di 400.000 USD, scadenza 30.06.2010, con lo scopo di sostenere lo sviluppo del portafoglio crediti. Le garanzie sono rappresentate da un deposito a termine di \$ 100.000,00 e dalla cessione del portafoglio crediti di 1° grado per \$ 320.000,00. Regolare il pagamento delle rate in scadenza nel corso del 2008.
- 11) ESPOIR (Ecuador): Fondazione senza fine di lucro il cui scopo sociale è di contribuire allo sviluppo economico, sociale e sanitario delle donne microimprenditrici povere dell' Ecuador,

fornendo credito e formazione per attività economiche, al fine di rafforzare la loro capacità di produrre reddito per le necessità proprie e delle loro famiglie. Nel 2004 è stato erogato un prestito di 200.000 USD che si è chiuso regolarmente nel giugno 2007. In relazione agli ottimi risultati economico-finanziari conseguiti in questi anni da ESPOIR, nel mese di aprile '07, è stato erogato un ulteriore finanziamento di 250.000 USD, scadenza 30.06.2010, con lo scopo di sostenere lo sviluppo del portafoglio crediti. Le garanzie sono rappresentate da una ipoteca di primo grado su terreno ed abitazione uni-familiare in Quito per il valore di \$ 108.000,00; cambiale del direttore esecutivo per USD 11.000; cessione portafoglio crediti classe A per 250.000 USD. Regolare il pagamento delle rate in scadenza nel corso del 2008.

12) UNION REGIONAL HUATUSCO (Messico) associazione di produttori familiari di caffè con 2.000 soci. E' di supporto con i propri impianti di essiccazione ad altre cooperative di produttori locali. Vendono il prodotto negli Stati Uniti ed in Europa. E' stato erogato in passato un finanziamento di 125.000 USD, interamente rimborsato nel 2002. All'inizio del 2005 è stato dato il via ad un nuovo progetto, per complessivi 120.000 USD, finalizzato al consolidamento del programma di rinnovo delle piantagioni di caffè e alla preparazione di impianti a umido e a secco per il processo organico. Quest'ultimo finanziamento si è chiuso regolarmente nel mese di ottobre 2008 con il pagamento dell'ultima rata.

- 13) COCLA (Perù) è una Cooperativa a responsabilità limitata con sede in Quillabamba il cui scopo sociale è di contribuire allo sviluppo socio-economico dei suoi associati, prestando servizi competitivi e di qualità, in relazione al processo produttivo e alla commercializzazione del caffè e di altri prodotti. Per fornire il capitale iniziale necessario per il processo di produzione e commercializzazione del caffè, è stato concesso un finanziamento rotativo di 100.000 USD con scadenza nel 2007 che si è chiuso regolarmente. Alla luce dei buoni risultati raggiunti in questi anni da Cocla e della puntualità dei pagamenti, è stato erogato nel mese di gennaio 2008, un ulteriore finanziamento di 150.000 USD, scadenza 30.06.2010, con lo scopo di sostenere lo sviluppo del portafoglio crediti. Le garanzie offerte sono costituite da ipoteca di primo grado di 150.000 USD su Campo Sperimentale "Terevinto" in Perù, e da pagarè. Regolare il pagamento delle rate nel 2008
- 14) INTERCRAFTS (Perù): società il cui scopo è la produzione e la commercializzazione di prodotti artigianali o industriali. Segnalata a CreSud dal Consorzio Ctm Altromercato, è stato erogato un finanziamento di 50.000 USD che si è chiuso regolarmente con il pagamento dell'ultima rata nel dicembre del 2008. E' stato erogato nel mese di febbraio 2008, un ulteriore finanziamento di 70.000,00 EURO, scadenza 31.12.2010, con lo scopo di sostenere lo sviluppo del portafoglio crediti. Le garanzie offerte sono costituite dalla garanzia del MCC Servire Soc. Coop. - CONFIDI con sede in

Brescia, per Euro 35.000,00 e da un contratto tripartito per il 50% dell'ammontare del prestito. Regolari i pagamenti nel 2008.

15) SPBD (Samoa) è una organizzazione non governativa il cui scopo è il miglioramento della qualità di vita delle famiglie povere in Samoa, fornendo servizi di formazione, credito non garantito, guida e motivazione ai clienti per l'inizio, la crescita ed il sostegno di attività microimprenditoriali. Costituisce il primo approccio di CreSud con l'Oceania. Nel luglio del 2005 è stato concesso un prestito di 50.000 USD, finalizzato a finanziare l'espansione delle attività di microfinanza nelle isole Samoa e che si è chiuso regolarmente nel dicembre del 2007. Nell'ottobre del 2006 è stato concesso un ulteriore prestito di 50.000,00 EURO, scadenza 2009, con il fine di incrementare ulteriormente l'attività di microfinanza. Le garanzie ricevute sono costituite da una Fideiussione emessa dal Sig. Gregory F. Casagrande per Euro 15.000,00 e da una fideiussione emessa da SPBD Foundation USA per Euro 35.000,00. Regolare il pagamento delle rate in scadenza nel corso del 2008.

16) AGROCAPITAL (Bolivia) Fondazione con sede in Cochabamba, il cui scopo sociale è la promozione ed il finanziamento di attività produttive, commerciali, di consumo, abitative e di servizio. Al fine di permettere l'espansione del portafoglio di microcredito, è stato erogato nell'agosto del 2005 un finanziamento di 200.000 USD che si è regolarmente chiuso nel dicembre del 2008. Sempre con la stessa finalità è

stato concesso, nel luglio del 2008, un nuovo finanziamento di USD 360.000, garantito da un deposito a termine emesso da primario istituto bancario a favore di CreSud per il 33% dell'ammontare e dalla cessione portafoglio crediti di classe 1 per il 66% dell'ammontare del prestito. Regolare il pagamento delle rate in scadenza nel corso del 2008.

17) FADES (Bolivia) Fondazione con sede in La Paz, il cui scopo è appoggiare lo sviluppo ed il miglioramento delle condizioni di vita delle popolazioni rurali e periurbane. Nel 2005 è stato erogato un prestito di 200.000 USD regolarmente estinto il 31.12.2008. Nell'aprile del 2008 è stato erogato un secondo finanziamento per 360.000 USD, scadenza 31.12.2011, per un'ulteriore espansione del portafoglio di microcredito. Le garanzie sono rappresentate da deposito a termine a favore di CreSud per il 33% dell'ammontare (118,800usd) e dalla cessione portafoglio crediti di classe 1 per 66% (237.600,00usd). Regolare i pagamenti delle rate nel 2008.

18) FUNDAMIC (Ecuador) - La Fundación de Ayuda Microempresarial FUNDAMIC è una ONG che lavora dal 1995 nella prestazione di servizi finanziari (microcredito principalmente) e non finanziari (assistenza tecnica e formazione) nelle aree urbane, periurbane e rurali delle città di Quito e di Santo Domingo de los Colorados. Al fine di sviluppare l'attività di microcredito è stato concesso nel giugno del 2006 un finanziamento di 50.000 USD, con scadenza 2009. Sono state fornite le seguenti garanzie:

garanzia emessa da FIG-Fonds International de Garantie, Ginevra-Svizzera, per USD. 25.000; cambiale del Direttore Esecutivo e del Presidente di FUNDAMIC, per un importo di 12.500 USD ciascuno; cessione portafoglio crediti di classe A per USD 50.000 ed infine pagare per il totale del finanziamento. Nel giugno del 2007 è stato erogato un nuovo finanziamento per 100.000 USD, scadenza 30.06.2010, con l'obiettivo di sostenere ulteriormente la crescita del portafoglio di microcredito. Le garanzie al prestito sono le seguenti: fideiussione di SPBD Foundation New York per USD 40.000; cambiale dei direttori di USD 20.000; cessione del portafoglio crediti di 1° grado di USD 50.000. Regolari i pagamenti delle rate in scadenza nel 2008.

19) UNDUGU (Kenya) – Undugu Society of Kenya rappresenta il nostro secondo intervento in Africa, è una organizzazione non governativa, fondata da un missionario olandese, Padre Arnold Grol che lavorava nella valle di Mathare, una delle terribili baraccopoli che attraversano Nairobi. Negli anni ha sviluppato una serie di attività artigianali e piccole officine dove i ragazzi vengono avviati al lavoro come apprendisti. Attraendo donazioni dall'Europa Undugu è riuscita a attivare un vero e proprio distretto artigianale, economicamente autosufficiente, una piccola impresa capace di costruire nuovi posti di lavoro. L'artigianato prodotto nelle baraccopoli viene venduto tramite Undugu non solo nel Fair Trade europeo ma anche in Canada, Australia e Nuova Zelanda. CreSud ha

erogato, nel settembre del 2006, un prestito di 100.000,00 EURO, scadenza 2009, per l'incremento dei volumi e l'apertura di nuovi settori di produzione. Il prestito è garantito da: ipoteca di 1° grado per Euro 200.000,00 su immobile di proprietà di Undugu; fideiussione emessa dalla Fondazione "Un raggio di Luce onlus" di Pistoia, per Euro 33.000,00. Nel settembre del 2008 ci è pervenuta una richiesta di posticipare al mese di aprile 2009 la rata in scadenza al 31.12.08. Tale richiesta è stata motivata dalle difficoltà organizzative e commerciali determinate dai gravi disordini sociali e politici verificatisi nel Kenya all'inizio del 2008 che hanno portato gravi danni ed interruzioni del processo produttivo dei laboratori artigianali e delle officine. In ragione di ciò e della regolarità dei pagamenti si è acconsentito allo slittamento del pagamento della rata come su indicato. Gli interessi al 31.12.08 sono stati regolarmente pagati.

20) ECOTRADING YVA PY S.A. (Paraguay) - Società per azioni nasce nel 2003 per rispondere alla necessità degli associati di contare su una struttura specializzata per la commercializzazione e l'esportazione dei loro prodotti: sesamo (organico/equo), soya organica, lupino, frutta fresca e disidratata, piante medicinali ed aromatiche. Con Ecotrading lavorano circa 8200 produttori (e famiglie). Ecotrading è socio di RELACC (Rete Latinoamericana di Commercio Comunitario), e di IFAT-LA. Nel dicembre del 2006 si è erogato un prestito di 150.000,00 EURO, con scadenza 2009,

per l'espansione della sua attività commerciale e per l'acquisto di macchinari per la lavorazione del sesamo e della soya. Il prestito è sostenuto dalle seguenti garanzie: lettera di garanzia ICCO- Interkerkelijke Organisatie voor Ontwikkelingssamenwerking – Utrecht, Olanda per il 50% dell'ammontare del credito (EURO 50.000); aval solidario da parte di FUNDECA, FUNDASOL, COPEP, RED e RELACC, per il 50% dell'ammontare del prestito (EURO 50.000); contratti tripartiti con gli importatori, per il 50% dell'ammontare del prestito (50.000 EURO). A causa di valutazioni e pratiche commerciali errate da parte del management nella gestione di due importanti contratti di esportazione di sesamo, Ecotrading ha registrato negli ultimi mesi dell'anno difficoltà finanziarie in ragione delle quali ci è stato richiesto lo slittamento della quota capitale di dicembre 2008 a giugno 2009. Di concerto con l'emissore della garanzia (ICCO) ONG che prosegue nelle attività di assistenza tecnica a Ecotrading, si è ritenuto di accettare la richiesta. La quota interesse al 31.12.08 è stata regolarmente pagata.

21) EPRENDAMOS JUNTOS (Messico)- Emprendamos Juntos (EJ) è una ONG (Asociacion Civil sin fines de lucro) costituita nel 1998 dal SIFIDE (Sistema de Financiamiento para el Desarrollo del Estrado), su impulso del BID. La missione di EJ è quella di "sviluppare le iniziative produttive degli appartenenti ai gruppi marginali ed in povertà estrema, con lo scopo di creare migliori condizioni di vita per sé e le proprie

famiglie" attraverso servizi microfinanziari (credito e risparmio) e di assistenza tecnica. I clienti di EJ sono per oltre il 95% donne. CreSud ha erogato nel febbraio 2007 un finanziamento di 150.000,00 EURO, scadenza 31.12.2009, con lo scopo di sostenere EJ ad espandere il portafoglio di microcredito. Nel mese di novembre 2008, dopo nostra autorizzazione, EJ ha provveduto all'estinzione anticipata del prestito con il rimborso anticipato delle quote residue. Tale decisione è stata motivata da EJ in ragione della estrema onerosità nel portare avanti un finanziamento in Euro a seguito degli effetti della crisi finanziaria che ha portato ad un fortissimo deprezzamento del Peso Messicano.

22)EMPRENDER (Bolivia), è una ONG Finanziaria (Institucion Privada de Desarrollo) che nasce nel 1999 da professionisti della microfinanza. Emprender è una MFI relativamente nuova che è cresciuta inizialmente con fonti interne (prestiti dei soci, di amici), per poi stabilire relazioni con il mondo bancario nazionale (Banco Nacional Bolivia, Fondesif, Ecofuturo FFP), e finalmente con gli SRI internazionali (a cui si è aggiunto il nostro primo finanziamento).CreSud ha erogato nel febbraio 2007 un finanziamento per 100.000 USD, scadenza 30.06.2010, con lo scopo di sostenere l'espansione del portafoglio microcredito. Le garanzie fornite sono le seguenti: garanzia SOSFaim/FOGAL/ING per 50.000 USD; cambiale personale dei direttori Sigg. William Elder Salazar Peredo e Patricia Elizabeth Villaroel Gemio per 25.000 USD

complessivi; cessione portafoglio crediti di classe A per 100.000 USD. Nel mese di agosto 2008 è stato erogato un secondo finanziamento per USD 100.000, scadenza 31.12.2010, sempre con lo scopo di sostenere l'espansione del portafoglio microcredito. Le garanzie fornite sono le seguenti: fideiussione della SPBD foundation USA per USD 40.000,00, cambiale personale dei direttori della società Emprender per USD 25.000,00; cessione del portafoglio crediti di classe A per USD 100.000,00. Regolari i pagamenti delle rate in scadenza nel 2008.

23)ARTESA - (Ecuador) La Fabbrica Artesa (Società responsabilità Limitata) nasce nel 1972 dall'iniziativa dei fratelli Crespo e di Eduardo Vega, artista ceramico reputato internazionalmente. Dal 1999 Artesa è in contatto con il mondo del Commercio Equo (all'inizio con FTO-Olanda); pur essendo un'impresa privata, Artesa vuole rappresentare un esempio di azienda economica e sociale, con attenzione all'ambiente, per creare un circolo virtuoso per gli stakeholders. Con il sostegno di un progetto guidato da FTO con fondi dell'Unione Europea, è stata costituita la Fondazione Artesa, con la finalità di "migliorare le condizioni di vita dei lavoratori di Artesa e delle loro famiglie" (art.1 dello Statuto). La Fondazione è nata anche per rispondere all'esigenza di trasparenza del Commercio Equo, e dell'amministrazione del premio di prezzo. Tra i mercati, inizia ad essere importante la quota del commercio equo (FTO,

GEPA, CTM) 40% del totale nel 2007. Le vendite nazionali rappresentano il 60% (equamente distribuite tra negozi propri e commercio). CreSud ha erogato nel luglio del 2007 un finanziamento di 100.000,00 EURO, scadenza 30.06.2010, con lo scopo di sostenere il capitale circolante di Artesa. Le garanzie fornite sono le seguenti: Ipoteca aperta sulle seguenti proprietà: UNO.- immobile iscritto nel Registro de la Propiedad del Cantón Cuenca con il numero 731, in data 7.4.1978. DUE.- immobile iscritto nel Registro de la Propiedad del Cantón Cuenca con il numero 936, in data 20.3.1985. TRE.- immobile iscritto nel Registro de la Propiedad del Cantón Cuenca con il numero 450, in data 30.1.1986, per un valore di circa 1.000.000 di USD; Garanzia MicroCredit Coop (ora Servire Soc. Coop. – CONFIDI), per un ammontare di 50.000 Euro. Nel maggio del 2008 Artesa ci ha comunicato l'esistenza di divergenze tra gli azionisti della società, in particolare sui piani di crescita e sulla ristrutturazione dei processi produttivi. Nonostante ciò anche il pagamento della rata del 30.06.08 è stato regolare. Nei primi giorni del 2009, in concomitanza con il mancato pagamento della rata di dicembre 2008, Artesa comunica la decisione degli azionisti di liquidare la società. Abbiamo pertanto dato incarico all'Avv. Oswaldo Gallegos di procedere in maniera cautelativa alla messa in mora di Artesa ed alla preventiva escussione della garanzia ipotecaria di cui sopra. Nel frattempo, anche in relazione al considerevole valore dell'immobile ipotecato

rispetto all'importo del debito residuo (Euro 80.000,00), Artesa ci ha preannunciato formalmente l'intenzione di estinguere integralmente il debito con risorse proprie. Al momento i nostri legali stanno procedendo comunque per il tramite giudiziario in attesa della liquidazione integrale di quanto dovutoci.

24) EDPYME ALTERNATIVA (Peru) - è una EDPYMEs (Entidad de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa) creata nel settembre del 2001 su iniziativa della Cámara de Comercio y Producción de Lambayeque (CCPL), con l'obbiettivo di offrire servizi finanziari competitivi agli imprenditori della micro e piccola impresa nel Nord e nell'Oriente del Paese. Alternativa è rapidamente cresciuta, contando attualmente circa 15.000 clienti attivi ed un portafoglio di circa 8 milioni di usd. Il rendimento del portafoglio di Alternativa (50%) è ben superiore alla media delle Edpymes, e testimonia di una notevole forza locale. Nel 2006 e 2005 Alternativa e' stata inserita nella Lega dei Campioni del BID (per l'elevato tasso di crescita), e nel 2007 le e' stato conferito il Premio per la Trasparenza di MixMarket. Nel dicembre del 2007 CreSud ha erogato un finanziamento di 200.000 USD, scadenza 30.06.2011, al fine di sostenere l'espansione del portafoglio microcredito. Le garanzie fornite sono le seguenti: 50% lettera di garanzia FOGAPI; deposito vincolato di USD 20.000; cessione portafoglio crediti classe A 80.000 USD. Regolari i pagamenti nel 2008.

25) SOMED – (Uganda) Support Organization for Micro Enterprise Development - SOMED è una ONG creata nel 1998 che offre servizi di microcredito e di risparmio/assicurazione alle donne povere della regione Central-Mid-Western. Fondata sulle basi della ONG locale IRUDEP (Intensive Rural Development Program) con base nel villaggio di Miirya nel Masindi District, SOMED è governata da un consiglio di amministrazione di cinque membri, eletti dall'assemblea dei soci/proprietari fondatori. SOMED ha iniziato l'attività utilizzando la metodologia dei gruppi solidali grameen style, ampliando mano mano la gamma offerta (credito salariati, credito per il piccolo agricoltore, per immagazzinamento, per attrezzature – anche credito specifico per l'apertura di posti telefonici di villaggio, sul modello Grameen Phone. Le attività di SOMED sono state inizialmente finanziate da finanziamenti soft da parte di Grameen Trust e Grameen Foundation USA (USD 65,000). Le relazioni finanziarie di SOMED iniziano a diversificarsi, con risorse, finanziarie e di assistenza tecnica, provenienti da HIVOS, TRIAS-Belgium, STROMME (EA) Ltd, ETIMOS, SUFFICE (Programma di Appoggio alla Microfinanza in Uganda-UE). I margini operativi sono divenuti positivi solo dal 2005. Nonostante una marcata riduzione del rendimento del portafoglio (e del fatturato), l'attento controllo dei costi ha permesso il raggiungimento di una sostenibilità operativa >100%. CreSud ha erogato nel mese di agosto 2007 un finanziamento di Euro 100.000,00, scadenza 31.12.2010, con

la finalità di espandere il portafoglio di microcredito. Le garanzie fornite sono le seguenti: Fideiussione SPBD-USA per 30.000 euro; Fideiussione della Fondazione " un raggio di luce onlus" per Euro 25.000,00; fideiussione personale degli amministratori della SOMED per Euro 50.000,00; deposito a termine di Euro 10.000,00. Come già indicato nella relazione dell'esercizio scorso SOMED non aveva onorato la rata del 31.12.07. Non avendo avuto informazioni dai diretti interessati circa le motivazioni di questo ritardo, Cresud aveva dato incarico ad un avvocato del luogo di prendere contatto per nostro conto al fine di verificare la reale situazione in loco. Purtroppo nelle settimane successive abbiamo avuto la conferma di una situazione di crisi profonda di SOMED e di una irreperibilità dei suoi direttori. Pertanto abbiamo immediatamente dato incarico allo studio legale ugandese Katutsi & Ejangu Advocates di procedere al recupero coattivo del credito dando mandato di esperire ogni azione giudiziale e stragiudiziale per il buon fine dell'incarico. Malgrado l'impegno profuso dall'avv Peter Paul Katutsi, che ha proceduto con azione civile nei confronti di SOMED e dei suoi direttori e cercato vie transattive per il tramite dell'AMFIU (Association of Microfinance Institutions of Uganda), ogni azione di recupero è risultata vana. SOMED non risulta più attiva, con tutti gli uffici chiusi e totalmente incapiente nei confronti di tutti i suoi creditori. Pertanto, a seguito di questa situazione definitiva la cui informativa ci è

giunta dai nostri legali agli inizi del mese di marzo 2009, abbiamo proceduto all'invio delle richieste di escussione delle garanzie alla Banca Toscana ed a Microdreams Foundation per un totale complessivo di Euro 55.000. Non si è proceduto ancora alla svalutazione del credito in bilancio in quanto siamo in attesa dell'incasso delle relative garanzie, escusse proprio in questi giorni di redazione della presente relazione.

Nei primi mesi del nuovo esercizio è stato erogato un nuovo finanziamento a COMIXMUL – Honduras per USD 250.000 scadenza 30.06.2012. Sono in corso di erogazione nelle prossime settimane due ulteriori finanziamenti: PROEMPRESA – Perù - USD 400.000 scadenza 31.03.2010; ARARIWA – Perù - USD 250.000 scadenza 30.06.2012.

Indicatori di risultato finanziari

Al fine di fornire un ulteriore quadro di dettaglio delle informazioni relative alla situazione della società ed al suo andamento gestionale, si è ritenuto opportuno evidenziare alcuni indicatori finanziari partendo da una riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico di CreSud Spa.

STATO PATRIMONIALE

Riclassificato

ATTIVO	2008	2007
LIQUIDITA' IMMEDIATE		
Cassa	650	1.444
Crediti verso enti creditizi	407.063	482.079
Totale liquidità immediate	407.713	483.523
LIQUIDITA' DIFFERITE		
Altri crediti a breve	2.399	5.702
Ratei e risconti attivi	5.400	
Totale liquidità differite	7.799	5.702
DISPONIBILITA' NON LIQUIDE		
Crediti verso la clientela	1.222.541	1.019.078
Ratei e risconti attivi	98.153	43.290
Altri crediti a breve	4.535	285.996
Totale disponibilità non liquide	1.325.229	1.348.364
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
Crediti a medio/lungo termine	1.148.775	1.038.684
Partecipazioni	364.273	344.651
Totale immobilizzazioni finanziarie	1.513.048	1.383.335
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
altri oneri pluriennali	14.132	9.584
Totale immobilizzazioni immateriali	14.132	9.584
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
Macchine ufficio e mobili e arredi	5.114	1.836
Totale immobilizzazioni materiali	5.114	1.836
Totale attività immobilizzate	1.532.294	1.394.755
TOTALE IMPIEGHI	3.273.035	3.232.344

PASSIVO	2008	2007
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso enti creditizi	710	97.092
Debiti verso fornitori	1.150	654
Altri debiti a breve	274.850	53.835
Totale passività correnti	276.710	151.581
PASSIVITA' CONSOLIDATE		
Debiti rappresentati da titoli	1.401.686	1.501.685
TFR lavoro subordinato	347	
totale passività consolidate	1.402.033	1.501.685
PATRIMONIO NETTO		
Capitale	1.450.000	1.450.000
Riserve	96.251	50.896
Utile d'esercizio	47.297	78.182
Totale patrimonio netto	1.593.548	1.579.078
TOTALE FONTI	3.273.035	3.232.344

CONTO ECONOMICO

Riclassificato

Conto economico	2008	2007
	totale	totale
Interessi attivi e proventi assimilati	251.217	220.188
Interessi passivi ed oneri assimilati	46.565	57.923
Margine di interesse	204.652	162.265
Commissioni attive	-	-
Commissioni Passive	4.636	4.705
Commissioni nette	4.636	4.705
Dividendi e proventi assimilati	32.335	30.569
Risultato netto dell'attività di negoziazione	58.475	11.517
Risultato netto dell'attività di copertura	66.904	- 9.664
Margine di intermediazione	240.780	189.981
Spese amministrative	131.915	100.689
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	10.000	8.436
Rettifiche di valore su immobil. Materiali	1.194	672
Rettifiche di valore su immobil. immateriali	6.865	5.496
Altri oneri/proventi di gestione	17.236	- 5.543
Costi operativi	167.210	109.750
Utile dell'attività corrente al lordo delle imposte	73.570	80.231
Imposte sul reddito di esercizio	26.273	2.049
Utile dell'attività corrente al netto delle imposte	47.297	78.182

INDICATORI FINANZIARI

Indici di Redditività

Denominazione	Descrizione	Formula	Esercizio 2008	Esercizio 2007
			%	%
ROE	Redditività del capitale proprio Da confrontarsi con redditività di titoli senza rischio incrementati dell'indice di rischiosità del settore	Risultato netto d'esercizio	2,98	4,95
		Patrimonio netto		
			%	%
ROI	Redditività del capitale investito Rappresenta l'efficienza del capitale impiegato a prescindere dalle fonti di finanziamento della gestione facendo leva sull'attività caratteristica dell'impresa	Margine di intermediazione	7,36	5,88
		Capitale investito		
Rapporto di indebitamento	Valore = 1 = assenza di Capitale di Terzi Valore = 2 = parità tra Capitale di Terzi e Capitale Proprio Valore > 2 = Capitale di Terzi via via più elevato rispetto al Capitale Proprio	Capitale investito	2,05	2,05
		Patrimonio netto		

Indici di Liquidità

Denominazione	Descrizione	Formula	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Indice di Liquidità Generale	Valore ottimale: 1,5. Segnala assenza di rischi per carenza di liquidità	Liquidità Immediata + Liquidità differita + disponibilità	6,29	12,12
Current Ratio. Indice di Disponibilità		Passività correnti		

Indice di Liquidità Primaria Quick Ratio - Acid Test	Valore ottimale: maggiore di 1. Segnala assenza di rischi per carenza di liquidità	Liquidità Immediata + Liquidità differita	1,50	3,23
		Passività correnti		

Indici di Solidità Patrimoniale

Denominazione	Descrizione	Formula	Esercizio	Esercizio
			2008	2007
			%	%
Indice di autonomia finanziaria per indipendenza finanziaria	Gli esperti segnalano che il 30% sia un valore soddisfacente per evitare la sottocapitalizzazione e la conseguente esposizione al rischio finanziario	Patrimonio netto	47,77	48,05
		Totale passivo		
			%	%
Indice di autonomia finanziaria per Passività consolidate	Fornisce il grado di indebitamento a Medio e Lungo Termine	Passività Consolidate	42,02	45,69
		Totale passivo		
			%	%
Indice di autonomia finanziaria per Passività correnti	Esprime la parte di attività finanziata con l'indebitamento a breve termine.	Passività Correnti	8,29	4,61
		Totale passivo		
Indice di copertura delle Immobilizzazioni	Rappresenta la modalità attraverso la quale sono state finanziate le attività immobilizzate	PN + Passività Consolidate	1,96	2,21
		Attività immobilizzate		

Altre informazioni

La società non ha posto in essere attività di ricerca e sviluppo.

Non sussistono imprese controllate, collegate, né controllanti.

Il capitale sociale è oggi composto da 1.450.000 azioni da nominali € 1,00 cadauna. La società non detiene azioni proprie né quote di società controllanti, anche tramite fiduciarie o persone interposte.

Nessun fatto di rilievo è avvenuto dopo la chiusura dell'esercizio al 31.12.2008.

Conclusioni

A seguito delle considerazioni sin qui espresse, il CdA propone all'Assemblea di deliberare una distribuzione di utili di 60.000 Euro. Questo ammontare, sommato agli Euro 32.828 distribuiti con lo scorso esercizio di bilancio, corrisponde a circa un rendimento del 3,25% del valore nominale del capitale sociale su base annua, percentuale corrispondente al tasso di interesse corrisposto sulle obbligazioni emesse, consentendo così agli azionisti di percepire un rendimento sul capitale investito pari a quello percepito dagli obbligazionisti.

Egregi soci,

Vi invitiamo pertanto ad approvare il bilancio d'esercizio e le relazioni accompagnatorie secondo la formulazione fatta e, in ossequio al disposto di cui all'art.2426 n°8-bis C.C., ad approvare la proposta di destinare l'utile dell'esercizio di Euro 47.297, quanto ad Euro 44.932 a Fondo di riserva ordinaria e quanto a

Euro 2.365 a Fondo di riserva legale. Si evidenzia inoltre che a seguito delle perdite da valutazione sulle poste in valuta dell'esercizio corrente, si è resa disponibile, per un importo di Euro 72.449 la riserva indisponibile di utili da valutazione accantonata nello scorso esercizio. Pertanto, a seguito dell'approvazione del presente bilancio, la riserva ordinaria risulterà pari ad Euro 117.387. Si propone infine la distribuzione di un dividendo di Euro 0,04137931 per azione utilizzando la riserva ordinaria per Euro 60.000,00

Milano, 31.03.2008

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente
f.to Andrea Berrini