



CREDEM  
PRIVATE EQUITY SGR

# BILANCIO SEMESTRALE AL 30/06/2010



## INDICE

	Pagina
▪ Cariche sociali	3
▪ Relazione sulla gestione	4
▪ Bilancio al 30 giugno 2010:	7
▪ Stato Patrimoniale	9
▪ Conto Economico	10
▪ Prospetto della redditività complessiva SGR	11
▪ Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	12
▪ Rendiconto finanziario	14
 Note illustrative specifiche:	
▪ Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	16
▪ Sezione 2 – Principi generali di redazione	16
▪ Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento	23
▪ Sezione 4 – Altri aspetti	23
Operazioni con parti correlate	24



## **Cariche sociali**

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Presidente	Enrico Corradi
Vice Presidente	Lucio Zanon di Valgiurata
AD	Maurizio Esposito
AD	Daniele Molinaro
Consigliere	Giorgio Medici
Consigliere	Marco Braglia
Consigliere	Claudio Zara

### **COLLEGIO SINDACALE**

Presidente	Gianni Tanturli
Sindaci Effettivi	Giulio Morandi Giuseppe Piroli
Sindaci Supplenti	Paolo Giaroli Alberto Galaverni

**SOCIETA' DI REVISIONE:** Deloitte & Touche SpA



## RELAZIONE SULLA GESTIONE

### Situazione della Società e andamento della gestione

La società di gestione del risparmio Credem Private Equity gestisce un unico fondo d'investimento Credem Venture Capital Fund.

Al 30/06/10 la società chiude con un utile di Euro 34.828 in diminuzione rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Tale diminuzione è dovuta principalmente ai tassi di interesse a breve che hanno subito un drastico calo e alla riduzione del valore delle quote del fondo chiuso gestito.

I principali aggregati reddituali e patrimoniali possono essere sintetizzati come segue (unità di Euro):

PRINCIPALI AGGREGATI ECONOMICI	30/06/10	31/12/2009	30/06/09
Commissioni nette	430.851	892.521	445.652
Margine di interesse	2.401	23.973	17.225
Spese amministrative	- 360.624	- 718.448	- 360.271
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	- 1.211	- 2.357	- 1.126
Altri proventi, oneri di gestione, netti	2.321	10.628	1.269
Imposte sul reddito dell'esercizio	- 38.910	- 95.027	- 47.133
<b>Risultato netto</b>	<b>34.828</b>	<b>111.290</b>	<b>55.616</b>

PRINCIPALI AGGREGATI PATRIMONIALI	30/06/10	31/12/2009	30/06/09
Portafoglio titoli	738.039	751.431	766.662
Immobilizzi	4.232	5.444	6.675
Crediti e altre attività	2.386.621	2.369.882	2.384.436
Patrimonio netto contabile	2.893.064	2.899.974	2.821.270
Debiti e altre passività	235.828	226.783	336.503
Garanzie ed Impegni			

Evidenziamo di seguito l'andamento dei principali aggregati:

- il saldo delle commissioni nette è leggermente diminuito rispetto al primo semestre dell'anno precedente. Tale diminuzione deriva dalla contrazione del valore della quota del fondo riportato a seguito della totale svalutazione della partecipazione in Arketipo, del 15% della partecipazione in Topgear, e dalla riduzione dei tassi di interesse attivi.
- In ottemperanza alle disposizioni di legge, il portafoglio titoli continua a rimanere in parte investito in quote del fondo Credem Venture Capital (2% della raccolta complessiva del fondo), le



quote sono valutate al fair value come da principi contabili internazionali. La parte di liquidità restante è stata investita in time deposit.

- L'aggregato debiti raccoglie i debiti verso fornitori per servizi erogati a favore della SGR.
- Il margine da interessi si riduce a seguito della diminuzione dei tassi di interesse a breve.
- Le attività materiali sono state ammortizzate sulla base della loro vita utile.

La SGR ha provveduto ad affrontare le novità normative attraverso un opportuno adeguamento del sistema interno: si è proceduto al periodico aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, ad adottare ed integrare le policy per la gestione dei conflitti di interesse e al dotarsi di una specifica policy in materia di antiriciclaggio.

Ai fini dell'adeguamento alle Disposizioni di Vigilanza di Banca d'Italia del 23 ottobre 2009 "Poteri di direzione e coordinamento della capogruppo di un gruppo bancario nei confronti delle società di gestione del risparmio appartenenti al gruppo,, la capogruppo Credem ha provveduto ad adottare le linee guida al riguardo e a dare adeguata comunicazione a Bankit sui principali aspetti. A tale proposito, Credem Private Equity SGR ha provveduto alla nomina di un nuovo Consigliere "Indipendente": Claudio Zara, che non ricopre altre cariche all'interno del gruppo.

Gli uffici di controllo interno e di compliance hanno provveduto ai controlli previsti.

L'organismo di Vigilanza ex lege 231/2001, ha proseguito nella sua attività di verifica sulla efficacia e sulla adeguatezza del modello organizzativo per la prevenzione dei reati.

### **Fondo gestito**

Credem Private Equity SGR S.p.A. è la società che gestisce il fondo Credem Venture Capital.

Le partecipate alla data odierna del rendiconto, sono:

- Agrifarma
- Arketipo
- Fida
- Galeati
- Poplast
- Tecnogear

Tutte le società sono state gestite e seguite nei processi di vita aziendale.

Nei primi sei mesi del 2010 la gestione è stata caratterizzata dall'analisi di numerose proposte di investimento in vari settori merceologici, ma stante le incerte prospettive dell'economia, il fondo non ha ritenuto opportuno effettuare nuove acquisizioni. Il fondo non ha altresì distribuito dividendi, non ha esercitato la facoltà di procedere al rimborso parziale delle quote, non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo di appartenenza e non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Le attese di lieve ripresa del ciclo economico nel 2010 condizioneranno la strategia di investimento del fondo nei prossimi anni che risulterà molto attenta verso nuove acquisizioni all'interno di settori anticiclici e comunque orientata al sostegno delle attuali partecipazioni.

Il valore complessivo del fondo è di Euro 35.518.115,71 milioni, diviso in 770 quote con valore unitario pari a Euro 46.127,423 contro i 46.964,494 dell'esercizio precedente.

Le partecipazioni sono state valutate al costo di acquisizione rettificato da svalutazioni, per le società Arketipo S.r.l. del 100% e Topgear S.r.l del 15%.

### **Bilancio Consolidato**

La società non è un'impresa capogruppo ai sensi dell'art. 25 del D.Lgs. 87/92.

### **Moneta di conto**

Tutti i valori esposti nel bilancio semestrale e nella relazione sulla gestione sono espressi in Euro.

### **Azioni proprie**

La società non possiede né direttamente né per tramite di società fiduciarie o interposta persona azioni proprie. Nel corso del periodo non ne sono state né negoziate, né alienate.

### **Azioni della controllante**



La società non possiede né direttamente né per tramite di società fiduciarie o interposta persona alcuna partecipazione in imprese controllanti.

#### **Rapporti con la controllante**

I contratti posti in essere con Credem (controllante diretta) e con Credem Holding (controllante indiretta) sono a condizioni di mercato; essi sono giustificati in relazione ai vantaggi compensativi caratteristici dell'operatività infragruppo.

#### **Rapporti con società appartenenti al gruppo**

La società è controllata da Credito Emiliano S.p.A che è subentrata, a decorrere dal 25 giugno 2009, a Credemholding in qualità di capogruppo. E' inserita nel perimetro di consolidamento del gruppo bancario Credito Emiliano-CREDEM.

Per le altre "parti correlate" diverse dalle società del gruppo, i rapporti di fornitura di beni e servizi realizzati all'interno del Gruppo e rientranti nell'attività tipica delle società interessate sono rappresentati unitamente all'operatività con clienti e fornitori, in quanto sempre effettuati con oggetto, corrispettivo, modalità e tempi di realizzazione non dissimili da quanto usualmente praticato nei rapporti con clienti/fornitori. Non sono state rilevate operazioni atipiche o inusuali.

#### **Attività di ricerca e sviluppo**

Non è stata svolta attività di ricerca e sviluppo.

#### **Avvenimenti successivi alla chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione**

Continua l'attività di ricerca di nuovi investimenti, sia in aziende sinergiche e a quelle detenute in portafoglio, sia di diversificazione del portafoglio stesso. La SGR ha in corso di valutazione alcune offerte per la cessione di una partecipata.



## **BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO**

### **Struttura e contenuto**

Il bilancio semestrale abbreviato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario, dalle note illustrative specifiche ed è corredato dalla relazione sulla gestione.

Il bilancio semestrale è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico del periodo.

Le note illustrative specifiche hanno la funzione di fornire la spiegazione, l'analisi ed in taluni casi il dettaglio dei dati del bilancio semestrale.

I dati sono redatti in unità di euro, ove non diversamente indicato.



CREDEM  
PRIVATE EQUITY SGR

# Bilancio semestrale al 30 giugno 2010





	Voci dell'attivo	30/06/2010	31/12/2009
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	738.039	751.432
60	Crediti	2.343.201	2.342.481
	<i>a) per gestioni di patrimoni</i>	0	60.000
	<i>b) altri crediti</i>	2.343.201	2.282.481
100	Attività materiali	4.232	5.444
120	Attività fiscali	17.328	14.512
	<i>a) correnti</i>	-	867
	<i>b) anticipate</i>	17.328	13.645
140	Altre attività	26.093	12.889
	<b>Totale Attivo</b>	<b>3.128.893</b>	<b>3.126.758</b>

	Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/2010	31/12/2009
10	Debiti	144.813	122.686
70	Passività fiscali	4.862	1.087
	<i>a) correnti</i>	3.775	
	<i>b) differite</i>	1.087	1.087
90	Altre passività	54.114	105.000
100	Trattamento di fine rapporto del personale	31.781	33.450
110	Fondi per rischi ed oneri		
	<i>b) altri fondi</i>	258	245
120	Capitale	2.400.000	2.400.000
160	Riserve	497.550	386.260
170	Riserve da valutazione	- 39.313	- 33.260
180	Utile (Perdita) d'esercizio	34.828	111.290
	<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>3.128.893</b>	<b>3.126.758</b>



	<u>CONTO ECONOMICO SGR</u>	30/06/2010	30/06/2009
10	Commissioni attive	448.318	463.719
20	Commissioni passive	- 17.467	- 18.067
	<b>Commissioni nette</b>	<b>430.851</b>	<b>445.652</b>
40	Interessi attivi e proventi assimilati	2.401	17.225
50	Interessi passivi e oneri assimilati		
	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>433.252</b>	<b>462.877</b>
110	Spese amministrative:	- 360.624	- 360.271
	a) spese per il personale	- 165.015	- 169.793
	b) altre spese amministrative	- 195.609	- 190.477
120	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	- 1.211	- 1.126
160	Altri proventi e oneri di gestione	2.321	1.269
	<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>73.738</b>	<b>102.749</b>
	<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>73.738</b>	<b>102.749</b>
190	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	- 38.910	- 47.133
	<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>34.828</b>	<b>55.616</b>
	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>34.828</b>	<b>55.616</b>



## PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA SGR

		30/06/2010	30/06/2009
<b>10</b>	<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>34.828</b>	<b>55.616</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>		
<b>20</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	- 9.710	- 7.674
<b>90</b>	Utile (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	3.657	4.470
<b>110</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>- 6.053</b>	<b>- 3.204</b>
<b>120</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+110)</b>	<b>28.775</b>	<b>52.412</b>



**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO SGR AL 30/06/2010 (migliaia di Euro)**

	Esistenze al 31.12.09	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 30.06.2010	Patrimonio netto al 30.06.2010		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Operazioni sul patrimonio netto						Altre variazioni	
								Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale					
Capitale	2.400		2.400											<b>2.400</b>	
Sovrapprezzo emissioni															
Riserve:	386		386	111										<b>497</b>	
a) di utili	391		391	111										<b>502</b>	
b) altre	-5		-5											<b>-5</b>	
Riserve da valutazione	-33		-33									-6		<b>-39</b>	
Strumenti di capitale															
Azioni proprie															
Utile/Perdita d'esercizio	111		111	-111								35		<b>35</b>	
<b>Patrimonio netto</b>	<b>2.864</b>		<b>2.864</b>	<b>0</b>		<b>0</b>						<b>29</b>		<b>2.893</b>	



**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO SGR AL 30/06/2009 (migliaia di Euro)**

	Esistenze al 31.12.08	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.09	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 30.06.2009	Patrimonio netto al 30.06.2009
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Operazioni sul patrimonio netto					
								Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	2.400		2.400										<b>2.400</b>
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve:	228		228	158									<b>386</b>
a) di utili	233		233	158									<b>391</b>
b) altre	-5		-5										<b>-5</b>
Riserve da valutazione	-16		-16									-3	<b>-19</b>
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile/Perdita d'esercizio	158		158	-158								55	<b>55</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>2.770</b>		<b>2.770</b>	<b>0</b>		<b>0</b>						<b>52</b>	<b>2.822</b>



Il presente rendiconto finanziario è redatto in migliaia di euro.

RENDICONTO FINANZIARIO SGR (Metodo diretto)		
A. ATTIVITA' OPERATIVA	30/06/2010	30/06/2009
<b>1. Gestione</b>	<b>35</b>	<b>56</b>
commissioni attive	448	464
commissioni passive	- 17	- 18
interessi attivi incassati	2	17
interessi passivi pagati		
dividendi e proventi simili		
spese per il personale	- 165	- 170
altri costi	- 196	- 194
altri ricavi	2	4
imposte	- 39	- 47
costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale		
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>152</b>	<b>370</b>
attività finanziarie detenute per la negoziazione		
attività finanziarie valutate al fair value		
attività finanziarie disponibili per la vendita	28	25
crediti verso banche	- 2	
crediti verso enti finanziari	0	249
crediti verso clientela	130	95
altre attività	- 4	1
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>- 103</b>	<b>62</b>
debiti verso banche	- 19	- 5
debiti verso enti finanziari		- 7
debiti verso clientela	13	2
titoli in circolazione		
passività finanziarie di negoziazione		
passività finanziarie valutate al fair value		
altre passività	-97	72
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>84</b>	<b>488</b>



#### B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
vendite di partecipazioni		
dividendi incassati su partecipazioni		
vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
vendite di attività materiali		
vendite di attività immateriali		
vendite di rami d'azienda		
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>0</b>	<b>- 2</b>
acquisti di partecipazioni		
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		- 2
acquisti di attività materiali		
acquisti di attività immateriali		
acquisti di rami d'azienda		
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>

#### C. ATTIVITA' DI PROVVISTA

emissione/acquisti di azioni proprie		
emissione/acquisto strumenti di capitale		
distribuzione dividendi e altre finalità	36	52
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>36</b>	<b>52</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>120</b>	<b>538</b>

<b>RINCONCILIAZIONE</b>		
Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.218	1.680
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	120	538
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>2.338</b>	<b>2.218</b>



## Note illustrative specifiche

### *Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali*

Il bilancio annuale viene preparato in accordo ai principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del Regolamento 1606/2002. Il presente bilancio intermedio è stato redatto in conformità allo IAS 34 "Bilanci Intermedi". Tale bilancio semestrale non comprende pertanto tutte le informazioni comprese nel bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso il 31/12/2009.

Gli schemi del bilancio semestrale, che riportano i corrispondenti dati di raffronto riferiti al 31/12/2009 e 30/06/2009, sono predisposti in applicazione di quanto previsto dal provvedimento di Banca d'Italia del 16 dicembre 2009 "Istruzione per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale degli IMEL, delle SGR e delle SIM".

### *Sezione 2 - Principi generali di redazione*

Il bilancio semestrale abbreviato è formato dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dai prospetti di variazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario, e dalle note illustrative specifiche ed è inoltre corredato dalla relazione sulla gestione.

I principi contabili adottati per la redazione della relazione semestrale sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, la relazione semestrale è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto, e si fonda sull'applicazione dei seguenti principi generali di redazione dettati dallo IAS 1:

- **Continuità aziendale.** Gli amministratori hanno la ragionevole aspettativa che la società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno predisposto il bilancio nel presupposto della continuità aziendale; si ritiene, quindi, che non siano presenti dubbi sulla continuità aziendale. Conseguentemente le attività, passività ed operazioni "fuori bilancio" sono valutate secondo valori di funzionamento, in quanto destinate a durare nel tempo.
- **Competenza economica.** Costi e ricavi vengono rilevati, a prescindere dal momento del loro regolamento monetario, per periodo di maturazione economica e secondo il criterio di correlazione.
- **Coerenza di presentazione.** Presentazione e classificazione delle voci sono mantenute costanti nel tempo allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che la loro variazione sia richiesta da un Principio Contabile Internazionale o da una Interpretazione oppure renda più appropriata, in termini di significatività e di affidabilità, la rappresentazione dei valori. Se un criterio di presentazione o di classificazione viene cambiato, quello nuovo si applica – ove possibile – in modo retroattivo; in tal caso vengono anche indicati la natura e il motivo della variazione, nonché le voci interessate. Nella presentazione e nella classificazione delle voci sono adottati gli schemi predisposti dalla Banca d'Italia per i bilanci degli intermediari finanziari.
- **Aggregazione e rilevanza.** Tutti i raggruppamenti significativi di voci con natura o funzione simili sono riportati separatamente. Gli elementi di natura o funzione diversa, se rilevanti, vengono presentati in modo distinto.
- **Divieto di compensazione.** Attività e passività, costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un Principio Contabile Internazionale o da una interpretazione oppure dagli schemi predisposti dalla Banca d'Italia per i bilanci degli intermediari finanziari.
- **Informativa comparativa.** Le informazioni comparative dell'esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili, a meno che un Principio Contabile Internazionale o una Interpretazione non prescrivano o consentano diversamente. Sono incluse anche informazioni di natura descrittiva, quando utili per la comprensione dei dati trimestrali.

I principi contabili adottati per la redazione del presente bilancio semestrale abbreviato, riportati di seguito, sono gli stessi rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.





## *Attività finanziarie disponibili per la vendita*

### Criteri di classificazione

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non derivate non diversamente classificate come Crediti, Attività detenute per la negoziazione o Attività detenute sino a scadenza.

### Criteri di iscrizione e di cancellazione

Fatte salve le eccezioni previste dallo IAS 39, i titoli del portafoglio disponibile per la vendita non possono essere trasferiti in altri portafogli né titoli di altri portafogli possono formare oggetto di trasferimento al portafoglio disponibile per la vendita.

I titoli disponibili per la vendita che formano oggetto di operazioni di compravendita a pronti non ancora regolate (regular way) vengono iscritti (se acquistati) oppure cancellati (se venduti) secondo il principio della "data di regolamento". Gli interessi dei titoli vengono computati in base al loro tasso interno di rendimento; le quantità in rimanenza a fine periodo sono stimate secondo il metodo del costo medio ponderato continuo.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

### Criteri di valutazione

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il fair value dello strumento, comprensivo dei costi o ricavi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se l'iscrizione avviene a seguito di riclassificazione dalle Attività detenute sino a scadenza, il valore di iscrizione è rappresentato dal fair value al momento del trasferimento.

Successivamente i titoli vengono valutati al fair value: a) il fair value degli strumenti quotati in mercati attivi (efficienti) si ragguaglia alle quotazioni di chiusura dei mercati; b) il fair value degli strumenti non quotati in mercati attivi corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi, computato tenendo conto dei diversi profili di rischio insiti negli strumenti oggetto di valutazione; c) il fair value delle partecipazioni di minoranza non quotate viene stimato sulla base di metodologie mutate dalle tecniche di valutazione d'azienda e ritenute più idonee per il tipo di attività svolta dall'azienda.

I titoli di capitale, per i quali non sia possibile determinare il fair value in maniera attendibile secondo le linee guida sopra indicate, sono mantenuti al costo.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale.

### Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Gli interessi attivi, calcolati in base alla metodologia del T.I.R., vengono allocati nelle voci "interessi attivi e proventi assimilati", i dividendi alla voce "dividendi e proventi assimilati", mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di fair value vengono rilevati in una specifica Riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

## *Crediti*

### Criteri di classificazione

I crediti includono gli impieghi con clientela e con banche, sia erogati direttamente sia acquistati da terzi, che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili, che non sono quotati in un mercato attivo e che non sono stati classificati all'origine tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.



Nella voce crediti rientrano inoltre i crediti commerciali, le operazioni pronti contro termine, i crediti originati da operazioni di leasing finanziario ed i titoli acquistati in sottoscrizione o collocamento privato, con pagamenti determinati o determinabili, non quotati in mercati attivi.

#### Criteria di iscrizione e di cancellazione

I crediti e i titoli sono allocati nel portafoglio all'atto dell'erogazione o dell'acquisto e non possono formare oggetto di successivi trasferimenti in altri portafogli né strumenti finanziari di altri portafogli possono essere trasferiti nel portafoglio crediti.

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione o, nel caso di un titolo di debito, a quella di regolamento, sulla base del fair value dello strumento finanziario, pari all'ammontare erogato, o prezzo di sottoscrizione, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo. Sono esclusi i costi che, pur avendo le caratteristiche suddette, sono oggetto di rimborso da parte della controparte debitrice o sono inquadrabili tra i normali costi interni di carattere amministrativo.

Per le operazioni creditizie eventualmente concluse a condizioni diverse da quelle di mercato il fair value è determinato utilizzando apposite tecniche di valutazione; la differenza rispetto all'importo erogato od al prezzo di sottoscrizione è imputata direttamente a conto economico.

I crediti ceduti vengono cancellati dalle attività in relazione semestrale solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi ai crediti stessi. Per contro, qualora siano stati mantenuti i rischi e benefici relativi ai crediti ceduti, questi continuano ad essere iscritti tra le attività della relazione semestrale, ancorché giuridicamente la titolarità del credito sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, i crediti vengono cancellati dalla relazione semestrale qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sugli stessi. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in relazione semestrale dei crediti in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore dei crediti ceduti ed alle variazioni dei flussi finanziari degli stessi.

Infine, i crediti ceduti vengono cancellati dalla relazione semestrale nel caso in cui vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, con la contestuale assunzione di un'obbligazione a pagare detti flussi, e solo essi ad altri soggetti terzi.

#### Criteria di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento – calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo – della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi lungo la vita residua attesa del credito. Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata (dodici mesi) fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico ed i costi/proventi agli stessi riferibili sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale del credito.

Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. Rientrano in tale ambito i crediti ai quali è stato attribuito lo status di sofferenza, incaglio past due o ristrutturato secondo le attuali regole di Banca d'Italia, coerenti con la normativa IAS.

Detti crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione (costo ammortizzato) ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie nonché dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero dell'esposizione creditizia. I flussi di cassa relativi a crediti il cui recupero è previsto entro breve durata non vengono attualizzati.

Il tasso effettivo originario di ciascun credito rimane invariato nel tempo ancorché sia intervenuta una ristrutturazione del rapporto che abbia comportato la variazione del tasso contrattuale ed anche qualora il rapporto divenga, nella pratica, infruttifero di interessi contrattuali.

La rettifica di valore è iscritta a conto economico.



Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico, e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I crediti per i quali non sono state individuate singolarmente evidenze oggettive di perdita e cioè, di norma, i crediti in bonis, sono sottoposti alla valutazione di una perdita di valore collettiva. Tale valutazione avviene per categorie di crediti omogenee in termini di rischio di credito e le relative percentuali di perdita sono stimate tenendo conto di serie storiche, fondate su elementi osservabili alla data della valutazione, che consentano di stimare il valore della perdita latente in ciascuna categoria di crediti.

Le rettifiche di valore determinate collettivamente sono imputate nel conto economico.

Ad ogni data di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, le eventuali rettifiche aggiuntive o riprese di valore vengono ricalcolate in modo differenziale con riferimento all'intero portafoglio di crediti in bonis alla stessa data.

#### Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

L'allocazione delle componenti reddituali nelle pertinenti voci di conto economico avviene sulla base di quanto riportato di seguito.

- Gli interessi attivi dei crediti e dei titoli vengono allocati nella voce "interessi attivi e proventi assimilati".
- Gli utili e perdite da cessione dei crediti e dei titoli vengono allocati nella voce "utile/perdita da cessione o riacquisto di altre attività finanziarie".
- Le perdite da impairment e le riprese di valore dei crediti vengono allocate nella voce "rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie".



### *Debiti*

I debiti sono iscritti al valore nominale. I valori di iscrizione possono essere considerati un'approssimazione ragionevole del fair value (In base ai principi enunciati nello IAS 32, per i crediti e i debiti a breve termine non è necessaria alcuna indicazione sul fair value quando il valore contabile è un'approssimazione ragionevole del fair value).

Le passività finanziarie sono rimosse dalla relazione semestrale quando l'obbligazione specificata dal contratto è estinta.

### *Attività materiali*

#### Criteri di classificazione

Le attività materiali comprendono i terreni, gli immobili strumentali, gli investimenti immobiliari, gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo.

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi, per essere affittate a terzi, o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

#### Criteri di iscrizione e di cancellazione

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Un'immobilizzazione materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione, o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

#### Criteri di valutazione

Le immobilizzazioni materiali, inclusi gli immobili non strumentali, sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti, ad eccezione dei terreni e del patrimonio artistico.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al maggiore tra il fair value, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite.

Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Gli ammortamenti sono calcolati con criteri basati sul decorrere del tempo.

#### Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

L'allocazione delle componenti reddituali nelle pertinenti voci di conto economico avviene sulla base di quanto riportato di seguito:

- Gli ammortamenti periodici, le perdite durature di valore e le riprese di valore vengono allocate nella voce "rettifiche di valore nette su attività materiali".
- I profitti e le perdite derivanti dalle operazioni di cessione vengono allocati nella voce "utili/perdite da cessione di investimenti".

### *Attività e passività fiscali*

#### Criteri di classificazione

Le poste della fiscalità corrente includono eccedenze di pagamenti (attività correnti) e debiti da assolvere (passività correnti) per imposte sul reddito di competenza del periodo. Le poste della fiscalità differita rappresentano, invece, imposte sul reddito recuperabili in



periodi futuri in connessione con differenze temporanee deducibili (attività differite) e imposte sul reddito pagabili in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili (passività differite).

#### Criteri di iscrizione, di cancellazione e di valutazione

La società rileva gli effetti relativi alle imposte correnti e differite applicando rispettivamente le aliquote di imposta vigenti e le aliquote di imposta che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività fiscale o sarà estinta la passività fiscale.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate od accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in relazione semestrale nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le passività per imposte differite vengono iscritte in relazione semestrale, con le sole eccezioni dei maggiori valori dell'attivo rappresentati dalle riserve in sospensione d'imposta, in quanto la consistenza delle riserve disponibili già assoggettate a tassazione consente ragionevolmente di ritenere che non saranno effettuate d'iniziativa operazioni che ne comportino la tassazione.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale a saldi aperti e senza compensazioni, includendo le prime nella voce "Attività fiscali" e le seconde nella voce "Passività fiscali".

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote.

La consistenza delle passività fiscali viene inoltre adeguata per fare fronte agli oneri che potrebbero derivare da accertamenti già notificati o comunque da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

#### Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Attività e passività fiscali sono imputate al conto economico (voce "imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"), salvo quando esse derivino da operazioni i cui effetti vanno attribuiti direttamente al patrimonio netto (nel qual caso vengono imputate al patrimonio) o da operazioni di aggregazione societaria (nel qual caso entrano nel computo del valore di avviamento).

#### *Fondi per rischi ed oneri*

##### Criteri di classificazione

I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni attuali originate da un evento passato per le quali sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento dell'obbligazione stessa, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

##### Criteri di iscrizione, di cancellazione e di valutazione

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono aggiornati utilizzando i tassi correnti di mercato. L'accantonamento è rilevato a conto economico.

##### Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Gli accantonamenti/recuperi a fronte dei fondi per rischi e oneri vengono allocati nella voce "accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri".

#### *Trattamento di fine rapporto del personale*

Il trattamento di fine rapporto del personale viene iscritto sulla base del suo valore attuariale, certificato da attuari esterni al Gruppo.



Ai fini dell'attualizzazione, si utilizza il metodo della Proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. I contributi versati in ciascun esercizio sono considerati come unità separate, rilevate e valutate singolarmente ai fini della determinazione dell'obbligazione finale. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è determinato come media dei tassi *swap* relativi alle date di valutazione, ponderata in base alla percentuale dell'importo pagato e anticipato, per ciascuna scadenza, rispetto al totale da pagare e anticipare fino all'estinzione finale dell'intera obbligazione.

La quantificazione del TFR è stata effettuata in base all'usuale metodologia attuariale prevista dallo IAS 19 ed adottata nell'esercizio precedente.

Per quanto riguarda i criteri di rilevazione delle componenti reddituali, i costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale come ammontare netto di contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, ricavi attesi derivanti dalle attività a servizio del piano. I profitti/perdite attuariali sono imputati ad apposita riserva di patrimonio netto.

### *Riconoscimento dei ricavi*

I ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile. In particolare:

- gli interessi di mora, eventualmente previsti in via contrattuale, sono contabilizzati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso;
- i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione;
- i ricavi derivanti dall'intermediazione di strumenti finanziari di negoziazione, determinati dalla differenza tra il prezzo della transazione ed il fair value dello strumento, vengono riconosciuti al conto economico in sede di rilevazione dell'operazione se il fair value è determinabile con riferimento a parametri o transazioni recenti osservabili sullo stesso mercato nel quale lo strumento è negoziato. I proventi relativi a strumenti finanziari per i quali la suddetta misurazione non è possibile affluiscono al conto economico lungo la durata dell'operazione.
- i componenti positivi e negativi del reddito d'esercizio, relativi all'attività caratteristica della società, sono rilevati nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento

### **Modalità di determinazione del fair value delle attività e passività**

#### **Attività e passività valutate al costo o al costo ammortizzato**

Per i rapporti creditizi attivi e passivi rilevati in relazione semestrale al costo o al costo ammortizzato il fair value riportato in nota integrativa è stato assunto pari al valore di iscrizione, trattandosi di attività e passività a vista, con scadenza a breve termine o indeterminata.



### *Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento della relazione semestrale*

Non si segnalano eventi di particolare rilevanza successivi alla data di riferimento della relazione semestrale.

### *Sezione 4 – Altri aspetti*

La relazione semestrale è sottoposta a revisione contabile ai sensi del Decreto 58/98 da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.a. alla quale è stato conferito l'incarico per il triennio 2006-2008 e prorogato per il periodo 2009-2011 con delibera assembleare del 30/04/2007.

Opzione per il consolidato fiscale nazionale

La riforma fiscale attuata con il decreto legislativo 12 dicembre 2003, n. 344 ha introdotto il cosiddetto "Consolidato fiscale" e cioè la possibilità per i gruppi di imprese di presentare un'unica dichiarazione con compensazioni di imponibili positivi e negativi nei modi previsti dagli articoli dal 117 al 128 del DPR 917/86 come riformato dal predetto decreto legislativo.

In considerazione delle utilità connesse all'adesione al consolidato fiscale ed ai trascurabili oneri da essa derivanti, la società ha valutato favorevolmente tale scelta ed ha esercitato per il triennio 2010-2012 l'opzione per la tassazione di gruppo di cui all'art. 117 del TUIR, aderendo a tal fine alla formale proposta della controllante/consolidante Credemholding SpA.

Per quanto riguarda inoltre la ripartizione delle utilità derivanti dal predetto consolidato fiscale, ed ai trascurabili oneri da essa derivanti, nonché la disciplina degli adempimenti connessi alla relativa gestione amministrativa, è stato approvato un apposito schema di regolamentazione, che ha efficacia per tutte le società del "gruppo fiscale".

Degli eventuali benefici ed effetti se ne è tenuto conto nel conteggio del carico fiscale corrente e differito.



## OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Dettaglio/Valori	30/06/10
Amministratori	24.146
Dirigenti	53.227
Collegio Sindacale	6.864
Organo di vigilanza	3.496
Comitato Investimenti	1.250
<b>Totale</b>	<b>88.983</b>

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

	Crediti	Debiti
Amministratori, sindaci e dirigenti	2.826	19.938
Stretti familiari	-	-
Società controllate e collegate	2.340.375	92.415
<b>Totale</b>	<b>2.343.201</b>	<b>92.415</b>

Le transazioni avvenute con tali entità sono state concluse alle normali condizioni di mercato.

Si provvede di seguito a fornire i dettagli dei rapporti verso le imprese del gruppo. In tale contesto si è inserito i rapporti con:

- la controllante;
- le società del gruppo controllate, direttamente o indirettamente, dalla controllante.

	Crediti	Debiti
CREDITO EMILIANO	2.337.973	56.216
BANCA EUROMOBILIARE		7.837
<b>Totale banche</b>	<b>2.337.973</b>	<b>64.053</b>
CREDEM HOLDING	2.402	28.359
<b>Totale enti finanziari</b>	<b>2.402</b>	<b>28.359</b>
<b>Totale clientela altra</b>		
<b>Totale Generale</b>	<b>2.340.375</b>	<b>92.412</b>





	Interessi attivi	Commissioni attive	Proventi diversi	Totale ricavi
CREDITO EMILIANO	2.401			2.401
<b>Totale banche</b>	<b>2.401</b>			<b>2.401</b>
<b>Totale Generale</b>	<b>2.401</b>			<b>2.401</b>

	Interessi passivi	Commissioni passive	Oneri diversi	Totale costi
CREDITO EMILIANO	-	10.830	40.140	<b>50.970</b>
BANCA EUROMOBILIARE	-	6.637	1.200	<b>7.837</b>
<b>Totale banche</b>	-	<b>17.467</b>	<b>41.340</b>	<b>58.807</b>
<b>Totale clientela altra</b>	-			
<b>Totale Generale</b>	-	<b>17.467</b>	<b>41.340</b>	<b>58.807</b>



## Denominazione della capogruppo

Credito Emiliano SpA

## Sede

Via Emilia San Pietro, 4 - Reggio Emilia

Ai sensi dell'art. 2497 bis c.c., vengono esposti i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato (chiuso al 31.12.2009) dalla controllante.

## STATO PATRIMONIALE

(migliaia di Euro)

	CREDITO EMILIANO SPA
Totale attivo	23.925.673
Totale delle passività	22.310.638
Patrimonio netto	1.615.035

## CONTO ECONOMICO

(migliaia di Euro)

	CREDITO EMILIANO SPA
Margine Finanziario	508.8257
Margine Servizi	184.611
Spese Amministrative	(540.812)
Risultato Lordo di Gestione	152.626
Utile prima delle imposte	84.911
Imposte sul reddito	(46.600)
Utile netto	<b>38.311</b>
Numero medio dipendenti	5.235

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti di  
**CREDEM PRIVATE EQUITY SGR S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative specifiche di Credem Private Equity SGR S.p.A. al 30 giugno 2010. La responsabilità della redazione del bilancio semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori di Credem Private Equity SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente ed al bilancio semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 8 marzo 2010 e in data 27 agosto 2009.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio semestrale abbreviato di Credem Private Equity SGR S.p.A. al 30 giugno 2010 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

Milano, 26 agosto 2010

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia  
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu