



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

BILANCIO 31/12/2011



INDICE

	Pagina
▪ Cariche sociali	3
▪ Relazione sulla gestione	4
Bilancio al 31 dicembre 2010	
▪ Stato Patrimoniale	8
▪ Conto Economico	9
▪ Prospetto della redditività complessiva SGR	10
▪ Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	11
▪ Rendiconto finanziario	14
Nota Integrativa:	
▪ Parte A – Politiche contabili	16
▪ Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	31
▪ Parte C – Informazioni sul Conto Economico	43
▪ Parte D – Altre informazioni	49



Cariche sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il bilancio annuale 2011 chiude con un utile di Euro 273.544 in aumento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

L'aumento è dovuta principalmente alle maggiori commissioni di gestione introitate sul fondo gestito che ha beneficiato di una importante plusvalenza su una dismissione di una partecipata.

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

PRINCIPALI AGGREGATI ECONOMICI	31/12/2011	31/12/2010
Commissioni nette	1.271.887	861.036
Margine di interesse	37.231	6.988
Spese amministrative	- 878.441	- 734.122
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	- 1.823	- 2.442
Altri proventi, oneri di gestione, netti	5.416	5.838
Imposte sul reddito dell'esercizio	- 160.726	- 76.215
Risultato netto	273.544	61.083

PRINCIPALI AGGREGATI PATRIMONIALI	31/12/2011	31/12/2010
Portafoglio titoli	1.065.197	1.104.333
Immobilizzi	4.476	3.001
Crediti e altre attività	2.833.715	2.334.949
Patrimonio netto contabile	3.435.331	3.186.376
Debiti e altre passività	468.057	255.907
Garanzie ed Impegni		

Evidenziamo di seguito l'andamento dei principali aggregati:

- il saldo delle commissioni nette è aumentato significativamente rispetto a quello dell'anno precedente. Tale aumento deriva dall'aumento del valore quota del fondo che costituisce la base per il calcolo delle commissioni 2011 avvenuta con riferimento all'esercizio 2010 riportato, a seguito della dismissione della partecipazione in Agrifarma;
- in ottemperanza alle disposizioni di legge, il portafoglio titoli continua a rimanere 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, nel corso dell'anno, in time deposit. La quota, a seguito della svalutazione in Galeati e delle commissioni pagate nel corso del 2011 ha registrato una leggera diminuzione rispetto all'esercizio precedente;



- l'aggregato debiti e altre passività accoglie i debiti verso fornitori per servizi erogati a favore della SGR;
- gli interessi attivi sono aumentati derivanti dall'aumento dei tassi a breve;
- le spese amministrative registrano un leggero aumento dovuto a:
- costi del personale: trasformazione di un contratto di co.co.pro a contratto a tempo determinato;
- aumento dell'IVA;
- consulenze: per un aumento dei costi della Compliance, in merito alle verifiche effettuate.

Si è proceduto al periodico aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, ad integrare le policy di gestione, dei conflitti di interesse e del regolamento antiriciclaggio. La società ha dato corso a tutti gli interventi proposti, in ottica di miglioramento e di presidio del rischio.

Gli uffici di Auditing e di Compliance hanno provveduto ai controlli previsti. Gli esiti delle verifiche condotte nel 2011 hanno evidenziato, rispetto agli ambiti oggetto di verifica, un sistema di controllo interno potenzialmente adeguato a presidiare i rischi propri dei processi/fasi, che sono stati oggetto di verifica.

L'organismo di Vigilanza ex legge 231/2001, ha proseguito nella sua attività 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 del rendiconto, sono:

- Fida S.r.l.
- Galeati S.r.l.
- Poplast S.r.l.
- Topgear S.r.l.
- Saluki S.A.

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

Nel corso del 2011 la gestione è stata caratterizzata dall'analisi di numerose proposte per il disinvestimento di Fida Srl, nota società produttrice di caramelle. Il management è attualmente impegnato nella revisione dei processi in Galeati, legati alla congiuntura economica che hanno deteriorato il portafoglio crediti della società e da nuovi investimenti produttivi.

Sono state valutate numerose proposte di investimento in vari settori merceologici.

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.

Il valore complessivo del fondo è di Euro 51.262.592, diviso in 770 quote con valore unitario pari a Euro 66.574,795 contro Euro 69.020,828 dell'esercizio precedente.

La diminuzione del valore quota è ascrivibile alla svalutazione della partecipata Galeati e dalle commissioni di gestione pagate.

Le partecipazioni sono state valutate al costo di acquisizione rettificato da svalutazioni, al momento effettuate per la società Topgear S.r.l del 15% nel 2009 e per Galeati S.r.l. del nel 2011.

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 annuale 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 dell'esercizio non ne sono state né acquistate, 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. Nel corso dell'esercizio non ne sono state né acquistate, né negoziate, né alienate.



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 rientrano nell'attività tipica delle società con corrispettivi in linea con il mercato. 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 per il fondo gestito, sia in aziende sinergiche a quelle detenute in portafoglio, sia di diversificazione del portafoglio stesso. Prosegue lo screening sulle proposte di disinvestimento per la partecipata Fida Srl.

Proposte all'Assemblea

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione, lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico, il prospetto della Redditività Complessiva, il Rendiconto Finanziario, il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e la Nota Integrativa al 31/12/2011 così come presentata dal Consiglio di Amministrazione nel loro complesso e nelle singole voci.

Vi invitiamo ad approvare il bilancio della Vostra Società al 31 dicembre 2011 chiuso con un utile di Euro 273.544 (ducentosettantatremilacinquecentoquarantaquattro) proponendoVi di accantonare un decimo dell'utile d'esercizio a riserva legale (Euro 27.354), la parte restante a riserva straordinaria (Euro 246.190).

per il Consiglio di Amministrazione

il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Enrico Corradi



BILANCIO

Struttura e contenuto

Il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario, dalla nota integrativa ed è corredato dalla relazione sulla gestione.

Il bilancio annuale è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico dell'esercizio.

Le Nota integrativa ha la funzione di fornire la spiegazione, l'analisi ed in taluni casi il dettaglio dei dati del bilancio annuale.

Il bilancio è redatto in unità di euro ad eccezione della Nota Integrativa, redatta in migliaia di Euro, dove non diversamente indicato.



Bilancio al 31 dicembre 2011

	Voci dell'attivo	31/12/2011	31/12/2010
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.065.197	1.104.333
60	Crediti	2.810.622	2.326.398
	<i>a) per gestioni di patrimoni</i>	0	0
	<i>b) altri crediti</i>	2.810.622	2.326.398
100	Attività materiali	4.476	3.001
120	Attività fiscali	19.250	1.646
	<i>a) correnti</i>	0	1.358
	<i>b) anticipate</i>	19.250	288
140	Altre attività	3.843	6.905
	Totale Attivo	3.903.388	3.442.283

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2011	31/12/2010
10	Debiti	82.216	65.437
70	Passività fiscali	100.503	84.778
	<i>a) correnti</i>	26.487	0
	<i>b) differite</i>	74.016	84.778
90	Altre passività	246.467	72.775
100	Trattamento di fine rapporto del personale	38.549	32.646
110	Fondi per rischi ed oneri		
	<i>b) altri fondi</i>	322	271
120	Capitale	2.400.000	2.400.000
160	Riserve	558.633	497.550
170	Riserve da valutazione	203.154	227.743
180	Utile (Perdita) d'esercizio	273.544	61.083
	Totale Passivo e Patrimonio Netto	3.903.388	3.442.283



	<u>CONTO ECONOMICO SGR</u>	31/12/2011	31/12/2010
10	Commissioni attive	1.323.450	895.943
20	Commissioni passive	- 51.563	- 34.907
	Commissioni nette	1.271.887	861.036
40	Interessi attivi e proventi assimilati	37.231	6.988
50	Interessi passivi e oneri assimilati		0
	Margine di intermediazione	1.309.118	868.024
110	Spese amministrative:	- 878.441	- 734.122
	a) spese per il personale	- 451.145	- 339.104
	b) altre spese amministrative	- 427.296	- 395.018
120	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	- 1.823	- 2.442
160	Altri proventi e oneri di gestione	5.416	5.838
	Risultato della gestione operativa	434.270	137.298
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	434.270	137.298
190	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	- 160.726	- 76.215
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	273.544	61.083
	Utile (Perdita) d'esercizio	273.544	61.083



PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA SGR

		31/12/2011	31/12/2010
10	Utile (perdita) d'esercizio	273.544	61.083
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20	Attività finanziarie disponibili per la vendita	- 28.374	255.853
90	Utile (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	3.785	5.150
110	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	- 24.589	261.003
120	Redditività complessiva (Voce 10+110)	248.955	322.086



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO SGR

	Patrimonio netto al 31.12.10	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.1.11	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 31.12.11	Patrimonio netto al 31.12.11
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	2.400.000		2.400.000									2.400.000	
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve:	497.550		497.550	61.083								558.633	
a) di utili	502.466		502.466	61.083								563.549	
b) altre	- 4.916		- 4.916									- 4.916	
Riserve da valutazione	227.743		227.743								- 24.589	203.154	
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile/perdita di esercizio	61.083		61.083	- 61.083							273.544	273.544	
Patrimonio netto	3.186.376		3.186.376	0							273.544	3.435.331	



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO SGR

	Esistenze al 31.12.009	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.1.10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 31.12.10	Patrimonio netto al 31.12.10
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	2.400.000		2.400.000										2.400.000
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve:	386.260		386.260	111.290									497.550
a) di utili	391.176		391.176	111.290									502.466
b) altre	-4.916		-4.916										- 4.916
Riserve da valutazione	- 33.260		- 33.260								261.003		227.743
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile/perdita di esercizio	111.290		111.290	- 111.290							61.083		61.083
Patrimonio netto	2.864.290		2.864.290	0							322.186		3.186.376



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO SGR

	Esistenze al 31.12.08	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.09	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva 31.12.09	Patrimonio netto al 31.12.09		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale			Altre variazioni	
Capitale	2.400.000		2.400.000										2.400.000	
Sovraprezzo emissioni														
Riserve:	228.090		228.090	158.170										386.260
a) di utili	233.006		233.006	158.170										391.176
b) altre	- 4.916		-4.916											-4.916
Riserve da valutazione	- 16.244		- 16.244			X							-17.016	- 33.260
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile/perdita di esercizio	158.170		158.170	- 158.170									111.290	111.290
Patrimonio netto	2.770.016		2.770.016	0									94.274	2.864.290



RENDICONTO FINANZIARIO SGR (Metodo diretto)		
	31/12/2011	31/12/2010
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	576.321	146.063
commissioni attive	1.323.450	895.943
commissioni passive	- 25.670	- 34.907
interessi attivi incassati	36.337	6.988
interessi passivi pagati		
dividendi e proventi simili		
spese per il personale	- 360.898	- 332.781
altri costi	- 414.314	- 395.160
altri ricavi	5.420	5.979
imposte	11.996	
costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	47.553	- 10.437
attività finanziarie detenute per la negoziazione		
attività finanziarie valutate al fair value		
attività finanziarie disponibili per la vendita		
crediti verso banche		2.443
crediti verso enti finanziari		
crediti verso clientela		60.000
altre attività	47.553	-72.880
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	- 140.499	89.266
debiti verso banche	- 15.140	- 11.352
debiti verso enti finanziari		
debiti verso clientela	6.026	120
titoli in circolazione		
passività finanziarie di negoziazione		
passività finanziarie valutate al fair value		
altre passività	- 131.385	- 78.034
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	483.375	46.360
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	0	0
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		
2. Liquidità assorbita da		
acquisti di partecipazioni		
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
acquisti di attività materiali		
acquisti di attività immateriali		
acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	0	0
C. ATTIVITA' DI PROVVISITA		
emissione/acquisti di azioni proprie		
emissione/acquisto strumenti di capitale		
distribuzione dividendi e altre finalità		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	0	0
LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	483.375	46.360



RINCONCILIAZIONE		
Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.326.398	2.280.038
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	483.375	46.360
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	2.809.773	2.326.398



NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 - Parte Generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio al 31 dicembre 2011 è stato redatto in conformità a tutti i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board e alle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee, vigenti alla data del 31 dicembre 2010 e omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura prevista dal regolamento UE n. 1606/2002, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del decreto legislativo 38/2005, ed in particolare del regolamento della Banca d'Italia del 16 dicembre 2009.

Gli schemi di bilancio riportano i corrispondenti dati di raffronto riferiti all'esercizio 2010.

Si segnala che alcuni dati patrimoniali ed economici relativi all'esercizio precedente, presentati a fini comparativi, sono stati riesposti per renderli maggiormente aderenti ai requisiti regolamentari e comparabili con i valori relativi all'esercizio 2011. Maggiori informazioni in merito a tali riesposizioni sono riportate tra le note delle voci a cui si riferiscono.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio annuale è formato dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dai prospetti di variazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota esplicativa ed integrativa che riportano i valori in euro.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio è redatto 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.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Non si segnalano eventi di particolare rilevanza successivi alla data di riferimento del bilancio.

Sezione 4 – Altri aspetti

Il bilancio è sottoposto a revisione contabile ai sensi del Decreto 39/2010 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 di 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

Principali norme ed interpretazioni contabili omologate dall'Unione Europea ed entrate in vigore nel corso dell'esercizio 2010

IFRS 2 - In data 18 giugno 2009 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche all'IFRS 2 - Group cash-settled share-based payment transactions. Il documento si applica a partire dagli esercizi con inizio 1 gennaio 2010. Le modifiche chiariscono il trattamento contabile che deve essere applicato da una società controllata facente parte di un gruppo relativamente agli accordi di pagamento basati su azioni; in particolare le modifiche all'IFRS 2 disciplinano i casi in cui la controllata riceva beni o servizi (da dipendenti o fornitori) dietro pagamenti fatti dalla controllante o altra entità del gruppo. Nel chiarire l'ambito di applicazione dell'IFRS 2, le nuove modifiche stabiliscono che l'entità contabilizzi i beni o i servizi ricevuti indipendentemente da quale entità del gruppo sia chiamata a regolare la transazione ed indipendentemente dal fatto che la transazione sia regolata attraverso azioni o cassa.

IFRS 3 - Nel corso dell'esercizio 2010 è entrata in vigore una versione aggiornata dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali. L'IFRS 3 rivisto stabilisce principi e disposizioni sul modo in cui l'acquirente rileva e valuta nel proprio bilancio i diversi elementi relativi al trattamento contabile dell'operazione di acquisizione. Le principali modifiche apportate all'IFRS 3 riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al fair value in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per gradi di società controllate. Il goodwill in tali casi sarà determinato come differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di patrimonio netto di competenza di terzi può essere valutata sia al fair value, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3. La versione rivista del principio prevede, inoltre, l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione. L'IFRS in oggetto determina inoltre quali informazioni debbono essere presentate in merito alle operazioni descritte.

IAS 27 - Nell'emendamento allo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato- lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come *equity transaction* e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata ma continua comunque a detenere un'interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al fair value ed



imputare eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo a conto economico. Infine l'emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le perdite attribuibili ai soci di minoranza siano allocate alla quota di patrimonio netto di terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata.

IAS 32 - La modifica allo IAS 32 - Strumenti finanziari: esposizione in bilancio - chiarisce come contabilizzare taluni diritti quando gli strumenti emessi sono denominati in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. Se tali strumenti sono offerti proporzionalmente a tutti gli azionisti per un importo fisso di disponibilità liquide, è opportuno che siano classificati come strumenti rappresentativi di capitale anche se il loro prezzo di esercizio è denominato in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. La modifica sarà applicabile a partire da bilancio al 31 dicembre 2011.

IAS 39 - In data 31 luglio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 –Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, denominato “Elementi qualificabili per la copertura”. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 e chiarisce l'applicazione della contabilizzazione come operazioni di copertura alla componente di inflazione degli strumenti finanziari e ai contratti di opzione quando sono utilizzati come strumento di copertura.

IFRIC 14 - Il 26 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche all'IFRIC 14 - Prepayments of a Minimum Funding Requirements. L'IFRIC 14 fornisce interpretazioni allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti. La nuova modifica, che entrerà in vigore dal 1 gennaio 2011, è applicabile ai casi in cui un'entità sia soggetta ad effettuare versamenti minimi ed effettui un immediato versamento in relazione a tale obbligo. In base alla nuova modifica, tali versamenti possono essere trattati come attività.

IFRIC 17 - In data 27 novembre 2008 è stato emanato l'IFRIC 17 - Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide – che deve essere applicato in chiave prospettica agli esercizi che iniziano il 1° luglio 2009 o in data successiva. L'interpretazione fornisce chiarimenti in merito al trattamento contabile delle distribuzioni di attività non rappresentate da disponibilità liquide ai soci di un'entità.

IFRIC 18 – Il 29 gennaio 2009 l'IFRIC ha pubblicato l'Interpretazione IFRIC 18 - Cessioni di attività da parte della clientela, che fornisce chiarimenti e orientamenti sulla contabilizzazione di elementi di immobili, impianti e macchinari ricevuti da clienti o di disponibilità liquide ricevute dai clienti per l'acquisizione o la costruzione di immobili, impianti e macchinari.

IFRIC 19 – In data 26 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato l'IFRIC 19 - Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments, che sarà applicato a partire dal bilancio 2011. La nuova interpretazione chiarisce il trattamento contabile da adottare nei casi in cui un'entità rinegozi le condizioni di una passività finanziaria con un suo creditore ed il creditore accetti di regolare, in tutto o in parte, il suo credito attraverso azioni o altri strumenti di capitale dell'entità. In particolare, secondo la nuova interpretazione:

- gli strumenti di capitale emessi a favore del creditore sono parte del corrispettivo pagato per estinguere la passività finanziaria;
- gli strumenti di capitale emessi devono essere valutati al fair value. Se il fair value non può essere determinato in modo affidabile, il valore deve riflettere il fair value della passività finanziaria estinta;
- la differenza tra il valore di carico della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti emessi è rilevato a conto economico.

Nel corso dell'esercizio l'Unione Europea ha adottato alcune modifiche ai principi contabili ed alle interpretazioni, applicabili a partire dall'esercizio 2010. In particolare:

- con Regolamento N. 243/2010 del 23 marzo 2010 la Commissione ha adottato miglioramenti che hanno comportato modifiche all'IFRS 2, IFRS 5 e IFRS 8, oltre che allo IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 36, IAS 38 e IAS 39. Con lo stesso Regolamento, inoltre, sono stati modificate le interpretazioni IFRIC 9 e IFRIC 16.

- con Regolamento N. 244/2010 del 23 marzo 2010 la Commissione ha modificato l' IFRS 2 Pagamenti basati su azioni ed ha soppresso l'IFRIC 8 Ambito di applicazione dell'IFRS 2 e l'IFRIC 11 Operazioni con azioni proprie e del gruppo.

Principali norme e interpretazioni contabili omologate dall'Unione Europea nel corso dell'esercizio ma non ancora entrate in vigore

IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni integrative. Il 7 ottobre 2010 lo IASB ha modificato il principio contabile IFRS 7 per rendere maggiormente trasparente l'informativa riguardante le operazioni di trasferimento di attività finanziarie, con particolare riferimento alle



operazioni di *securitization*. L'entrata in vigore delle modifiche in oggetto interessa gli esercizi finanziari con inizio successivo al 1 luglio 2011.

IAS 12 e IFRS 1- In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato "Amendments to IFRS 1" e "Amendments to IAS 12", applicabili, rispettivamente, a partire dal 1 gennaio 2012 e 1 luglio 2011. Il principio IAS 12 richiede di contabilizzare le imposte differite connesse ad una determinata attività tenendo conto di come questa è ritenuta recuperabile attraverso il suo uso o la vendita, presumendo che il valore contabile possa essere recuperato normalmente attraverso la vendita.

IAS 24 - Il 4 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 - Related Party Disclosures. Il nuovo principio, che semplifica la definizione di "Parte Correlata", sarà applicabile dal 1° gennaio 2011.

Il 6 maggio 2010, infine, lo IASB ha apportato miglioramenti a 7 principi contabili internazionali (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13) i cui effetti avranno luogo a partire dall'esercizio 2011.

Principali norme e interpretazioni contabili emessi dallo IASB e non ancora omologati dall'Unione Europea

IFRS 9 - In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 9 – Financial Instruments – che completa la prima delle fasi con cui è stato avviato il progetto di sostituzione dello IAS 39, che prevede, tra i suoi obiettivi, anche una convergenza con i principi emessi dal FASB (US GAAP).

Tra le principali novità introdotte dal nuovo principio contabile relativamente alle attività finanziarie, si segnala che:

- sono previste due sole categorie di misurazione: il costo ammortizzato ed il fair value. Rientrano nella prima categoria le attività che, in base al modello di business dell'entità, sono detenute con lo scopo di riceverne i previsti flussi di cassa contrattuali. Rientrano invece nella seconda categoria tutti gli altri strumenti.
- il principio concede un'opzione di contabilizzare al fair value gli strumenti che presentano i requisiti per essere valutati al costo ammortizzato se la valutazione al fair value permette di eliminare distorsioni nella rappresentazione contabile.
- i derivati impliciti incorporati in un contratto che è, in accordo allo IAS 39, un'attività finanziaria non devono essere scorporati;
- se uno strumento è misurato al fair value tutte le variazioni di fair value sono rilevate a conto economico, con la sola eccezione prevista per strumenti di capitale non detenuti per la negoziazione; per tali strumenti è possibile scegliere di rilevare le variazioni di fair value nel patrimonio netto. In questo caso i dividendi percepiti sono contabilizzati a conto economico.
- è stata eliminata la possibilità di valutare al costo gli strumenti di capitale non quotati; il principio individua tuttavia una guida che stabilisce quando il costo può essere ritenuto, per questi strumenti, un'appropriata stima del fair value.
- la classificazione di uno strumento finanziario è determinata al momento della rilevazione iniziale. Riclassifiche possono avvenire solo se si verificano cambiamenti nel modello di business dell'entità.

Nel corso dell'esercizio 2010 lo IASB ha integrato l'IFRS 9 con le disposizioni per la contabilizzazione delle passività finanziarie. Il principio contabile include le seguenti principali disposizioni:

- sono mantenuti i criteri di classificazione già previsti dallo IAS 39 (passività finanziarie al costo ammortizzato e passività finanziarie valutate al fair value);
- per le passività finanziarie valutate al fair value (ad esclusione di quelle detenute per la negoziazione), le variazioni di fair value imputabili a variazioni del proprio merito creditizio sono rilevate nel prospetto della redditività complessiva, a meno che le stesse non creino o accrescano i cosiddetti *accounting mismatch*;
- le variazioni di fair value delle passività finanziarie imputabili al proprio merito creditizio non sono riversate a conto economico al momento della vendita o dell'estinzione della passività;
- è rimossa, anche per le passività finanziarie, l'esenzione dell'utilizzo del fair value quando lo stesso non può essere determinato attendibilmente (*cost exemption*).

Il Principio prevede quale data di entrata in vigore il 1° gennaio 2013, pur consentendo l'applicazione anticipata. La Commissione Europea ha tuttavia deciso di esaminare l'adozione dell'IFRS 9 congiuntamente con gli altri step della riforma dello IAS 39, attesi anche per il 2011; per questa ragione l'omologazione dell'IFRS 9 risulta ad oggi sospesa.

Relativamente al complessivo progetto di rivisitazione dello IAS 39, si segnalano inoltre i seguenti argomenti, ad oggi in via di definizione:



- *Impairment* delle attività finanziarie: in data 5 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato l'*exposure draft* 2009/12 "Financial instruments: amortized cost and impairment". Il documento disciplina il calcolo del costo ammortizzato attraverso l'*effective interest method* per le attività e passività finanziarie soggette a tale criterio di misurazione (inclusi gli strumenti a tasso variabile) e l'*impairment* delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Secondo quanto disposto dall'*exposure draft*, il calcolo del costo ammortizzato si basa sul valore attuale dei flussi di cassa attesi, che, per le attività finanziarie, devono essere stimati tenuto conto delle perdite attese. Relativamente all'*impairment*, le nuove disposizioni sostituiscono il metodo basato sulle cosiddette "*incurred losses*" con quello basato sulle "*expected losses*". A questo proposito, in data 31 gennaio 2011, lo IASB ha pubblicato un'integrazione all'*exposure draft* proponendo diversi trattamenti contabili a seconda della qualità del portafoglio di attività monitorate (*good book* e *bad book*). In particolare, mentre le perdite attese del *bad book* sarebbero da rilevare immediatamente, quelle del *good book* sarebbero invece da rilevare lungo un determinato arco temporale (*time proportional approach*).
- *Hedge accounting*: in data 9 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato un *exposure draft* relativo all'*Hedge Accounting*. Le regole contenute nel nuovo documento si propongono di meglio riflettere contabilmente le attività di *Risk Management* poste in essere da un'entità. Il documento in consultazione introduce la possibilità di contabilizzare in *Hedge Accounting* anche elementi non finanziari, possibilità in precedenza ristretta al solo rischio di cambio ed ora estesa, per esempio, al prezzo delle *commodities*. Inoltre, l'*exposure draft* introduce la possibilità di coprire esposizioni nette. Infine il documento si propone di migliorare l'informativa connessa all'*Hedge Accounting*, focalizzata ora non più sullo strumento di copertura del rischio, ma sul rischio coperto.

A2 – Parte relativa alle principali voci di bilancio

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. Le metodologie utilizzate per la determinazione del fair value ed i criteri adottati per la generazione dell'*impairment* sono riportati nella parte A.3 della presente nota integrativa.

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.

Criteri 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.

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 bilancio 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 del bilancio, 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 dal bilancio 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 bilancio 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 dal bilancio 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.

Criteri 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, in relazione ai quali i costi/proventi sono rilevati direttamente a conto economico.

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 attività finanziarie".
- Le perdite da impairment e le riprese di valore dei crediti vengono allocate nella voce "rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di 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 dal bilancio 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.



Criteria 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.

Criteria 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.

Criteria di rilevazione delle componenti reddituali

L'allocatione 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/riprese 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

Criteria 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 dell'esercizio. 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).

Criteria 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 bilancio 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 bilancio, 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.

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 legali o implicite 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 attualizzati 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 sulla base della curva dei rendimenti medi dei titoli di stato.

La quantificazione del TFR è stata effettuata in base all'usuale metodologia attuariale prevista dallo IAS 19 ed adottata negli esercizi precedenti.

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.

- 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

A3 – Informativa sul fair value

Modalità di determinazione del fair value delle attività e passività

Aspetti generali

Gli strumenti finanziari valutati al fair value includono le attività e le passività finanziarie detenute per la negoziazione, gli strumenti finanziari designati al fair value, gli strumenti derivati e, infine, gli strumenti classificati come disponibili per la vendita.

L'obiettivo della determinazione del Fair Value degli strumenti finanziari è di determinare il prezzo a cui avrebbe avuto luogo una transazione ordinaria sul mercato tra controparti indipendenti per ciascuno strumento oggetto di valutazione.

Le funzioni coinvolte nei processi di determinazione del fair value includono le funzioni amministrative, le funzioni di front office Finanza e le funzioni di Risk Management.

Gli uffici amministrativi, direttamente responsabili della redazione dell'informativa finanziaria, sono chiamati a presidiare le regole utilizzate per la determinazione del Fair Value nel rispetto dei principi contabili di riferimento.

Gli uffici Finanza, a loro volta, detengono le conoscenze legate alle tecniche di valutazione applicate e presiedono i sistemi informativi utilizzati nei processi di determinazione del fair value.

Infine gli uffici Risk Management sono chiamati a validare le tecniche di valutazione utilizzate, inclusi i relativi modelli, e ne verificano periodicamente l'efficacia mediante attività di back testing.

In generale, la Società determina il fair value di attività e passività finanziarie secondo tecniche di valutazione scelte in base alla natura degli strumenti detenuti ed in base alle informazioni disponibili al momento della valutazione.

Sulla base delle informazioni disponibili al momento delle valutazioni, gli strumenti finanziari sono suddivisi tra quelli il cui prezzo è quotato in un mercato attivo da quelli per i quali un mercato attivo al momento della valutazione non esiste.

Alla luce di quanto sopra esposto, si applica la seguente gerarchia:

- qualora il prezzo dello strumento finanziario sia quotato ed esista un mercato attivo al momento della valutazione, il fair value coincide con il prezzo di quotazione rilevato (Mark to Market);
- qualora non sia possibile identificare l'esistenza di un mercato attivo, si utilizza una tecnica di valutazione (Mark to Model) basata il più possibile su dati di mercato osservabili.

La presenza di mercati attivi e l'utilizzo di prezzi quotati (Mark to Market)

Lo IAS 39 AG.71 stabilisce che "uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi quotati sono prontamente e regolarmente disponibili in un listino, operatore, intermediario, settore industriale, agenzia di determinazione del prezzo, autorità di regolamentazione e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni."

Il processo attraverso cui si considera il mercato attivo per gli strumenti finanziari quotati è soggetto a stime e si basa su processi valutativi interni.

I principali elementi considerati includono:

- la presenza di prezzi contribuiti;
- la frequenza della disponibilità dei prezzi;
- il volume delle transazioni da cui sono originati i prezzi;
- l'ampiezza degli spread bid – ask;
- l'assenza di transazioni "forzate".

In linea generale, il processo per l'applicazione del Mark to Market è largamente automatizzato. Le principali fonti utilizzate per l'acquisizione dei prezzi ai fini contabili sono:

- CED Borsa, nel caso di prezzi rilevanti in mercati regolamentati;
- Reuter, per quanto valorizzato attraverso l'applicativo di front office Murex;
- Bloomberg, per quanto valorizzato al di fuori dell'applicativo di front office Murex, utilizzando prezzi rilevati in mercati non regolamentati ed utilizzando criteri gerarchici nell'ambito della scelta dei contributori. In particolare, sulla base delle caratteristiche degli strumenti finanziari, esistono specifiche liste di contributori verificate periodicamente.

Qualora le informazioni Reuters e Bloomberg non siano disponibili, la Società utilizza altri Information Providers indipendenti.



Qualora i mercati siano giudicati attivi, successivamente alla rilevazione iniziale i prezzi utilizzati per le valutazioni sono:

- per un'attività finanziaria il prezzo Bid (denaro) di chiusura giornata;
- per una passività finanziaria il prezzo Ask (lettera) di chiusura giornata.

In accordo allo IAS 39 AG.72, nel caso si detengano attività e passività finanziarie con rischi di mercato che si compensino, può essere utilizzato il prezzo Mid (medio) per la parte di rischi che si compensa, mentre sono utilizzati i prezzi Bid o Ask per l'attività o passività finanziaria netta residua.

Generalmente l'acquisizione dei prezzi quotati avviene in via automatica, su base giornaliera, attraverso lo scarico delle informazioni da primari Information Provider indipendenti.

L'utilizzo di tecniche di valutazione (Mark to Model)

Nel determinare il fair value degli strumenti finanziari la Società ricorre al Mark to Model ogni qual volta per gli strumenti detenuti non esistano prezzi quotati in mercati attivi.

Le tecniche di valutazione adottate fanno il più possibile ricorso a dati osservabili di mercato.

Sulla base di tale assunto, la gerarchia che si applica nello scegliere le tecniche di valutazione applicate è la seguente:

- a) utilizzo di prezzi osservati su mercati (seppure non attivi) per strumenti identici o simili (comparable approach), eventualmente rettificati per tener conto di tutte le condizioni di mercato presenti alla data di valutazione;
- b) utilizzo di tecniche di valutazione che fanno uso prevalente di dati osservabili di mercato;
- c) utilizzo di tecniche di valutazione che fanno uso prevalente di dati non osservabili di mercato.

Dal momento che alcune tecniche di valutazione possono utilizzare sia dati osservabili di mercato che altri dati non osservabili, il giudizio in merito alla prevalenza, ai fini della suddivisione sopra riportata, è ottenuto valutando l'impatto in termini di significatività che ciascun dato apporta nel processo di determinazione del fair value.

Qualora i processi valutativi applicati si basino su prezzi rilevati per strumenti identici o simili (punto a.), tali prezzi sono opportunamente rettificati per tener conto di tutte le condizioni di mercato esistenti alla data di valutazione, con particolare riferimento a quelle legate ai rischi in essere.

Esempi di elementi che la Società considera nel rettificare i prezzi di mercato sono:

- differenze temporali tra il momento di valutazione e momento in cui è stata effettuata la transazione osservata;
- differenze tra le caratteristiche (terms) dello strumento valutato e quelle dello strumento oggetto della transazione osservata;
- natura della transazione osservata (valutando, ad esempio, se la transazione osservata non è stata effettuata a condizioni di mercato, o è oggetto di una transazione forzata);
- grado di correlazione tra l'andamento del prezzo dello strumento valutato e l'andamento del prezzo dello strumento oggetto della transazione osservata.

Nell'applicare tali rettifiche la Società si basa il più possibile su variabili di mercato, come accade, per esempio, nel tener conto degli spread creditizi, rilevati attraverso quotazioni ufficiali di strumenti simili.

Tali rettifiche, in generale, sono quelle che la Società ritiene verrebbero fatte dagli operatori di mercato per determinare il prezzo dello strumento al momento della transazione.

Il ricorso a tali tecniche valutative rende elevato il grado di affidabilità delle stesse.

L'evidenza dell'affidabilità di tali tecniche è valutata attraverso periodiche attività di back testing.

Esempi dei principali parametri osservabili di mercato di cui si servono le più comuni tecniche di valutazione applicate sono i seguenti:

- curva dei tassi Risk Free. Sulla base delle rilevazioni storicizzate nell'applicativo di Front Office (Murex) viene ricavata una curva tassi Euro c.d. Risk-Free, attraverso un bootstrapping dei tassi impliciti in depositi, future e swap;
- tassi di cambio. Il sistema Murex acquisisce giornalmente, in automatico, i tassi di cambio spot fixing BCE dall'infoprovider Reuters;
- curve di volatilità. Vengono mappate le curve di volatilità rilevate da fonte esterna precedentemente individuata (Reuters), e storicizzate nell'applicativo di front office (Murex);
- curve tasso per differenti classi di rating (Credit Spread).

In particolare, per quanto riguarda i Credit Spread, al fine di determinare la curva di tasso da applicare, si procede:

- alla individuazione degli spread senior da applicare alla curva Risk-Free (fonte Bloomberg) selezionando un paniere di titoli (titoli benchmark) per ogni classe di rating;
- alla rilevazione dei discount margin relativi ad ogni classe;
- e alla estrapolazione e interpolazione, da questi, degli spread da applicare alla curva risk-free.



In presenza di strumenti subordinati, in aggiunta ai processi suddetti si procede alla individuazione degli spread tra titolo senior e titolo subordinato per ogni emittente (credit spread subordinato):

- tramite rilevazione delle quotazioni dei Credit Default Swaps;
- applicando agli strumenti subordinati, in misura proporzionale, la stessa variazione di spread rilevata sugli strumenti senior;
- fatte le debite interpolazioni si ricavano gli spread e da questi, tramite l'applicativo di Front Office (Murex), le curve corrispondenti.

Diversamente, qualora le tecniche di valutazione si basino in via prevalente su parametri non osservabili sul mercato, vengono svolti processi di stima interni. Ciò avviene limitatamente ai casi in cui i relativi dati di mercato non siano disponibili o non siano ritenuti affidabili.

L'utilizzo delle tecniche di valutazione che fanno uso di dati osservabili di mercato o di dati stimati internamente, implicano l'utilizzo di modelli valutativi all'interno dei quali sono calati tali parametri.

Questi modelli, nella larga maggioranza dei casi, sono quelli generalmente riconosciuti e applicati dagli operatori di settore (es. modello Black & Scholes).

Solo in casi molto limitati si utilizzano modelli valutativi proprietari.

Qualora però si faccia ricorso a modelli valutativi proprietari, l'affidabilità degli stessi è testata confrontando, per strumenti simili quotati, le valutazioni fornite da tali tecniche con i relativi prezzi quotati (back testing). Inoltre, l'affidabilità di tali tecniche è verificata, ex post, monitorando nel tempo i risultati ottenuti.

Impairment degli strumenti finanziari Available For Sale (AFS)

Lo IAS 39, paragrafo 58, impone di determinare a ogni data di riferimento del bilancio se vi è qualche obiettiva evidenza che un'attività finanziaria ha subito una riduzione di valore.

Il paragrafo 67 stabilisce che "quando una riduzione di Fair Value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita è stata rilevata direttamente nel patrimonio netto e sussistono evidenze obiettive che l'attività abbia subito una riduzione di valore, la perdita cumulativa che è stata rilevata direttamente nel patrimonio netto deve essere stornata e rilevata a conto economico anche se l'attività finanziaria non è stata eliminata".

Il paragrafo 68 precisa che "l'importo della perdita complessiva che viene stornata dal patrimonio netto e rilevata nel conto economico deve essere la differenza tra il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso in conto capitale e ammortamento) e il Fair Value (valore equo) corrente, dedotta qualsiasi perdita per riduzione di valore su quell'attività finanziaria rilevata precedentemente nel conto economico". Dunque l'intera riserva negativa del patrimonio netto deve essere imputata al conto economico nel caso di evidenze di *Impairment*.

La differenza tra il valore di iscrizione ed il valore recuperabile rappresenta una perdita di valore. Lo IAS 39 prevede che il valore recuperabile, vale a dire il valore a cui l'attività finanziaria debba essere iscritta, sia, nel caso dei strumenti finanziari classificati nel comparto AFS, il Fair Value.

Le attività finanziarie del portafoglio disponibile per la vendita sono sottoposte ad *Impairment* test ogni qualvolta si manifestino eventi tali da far ritenere che l'investimento abbia subito una perdita di valore. Il procedimento è articolato in due fasi:

- individuazione delle situazioni di deterioramento tali da determinare l'*Impairment*;
- quantificazione delle perdite associabili alle situazioni di *Impairment*. Queste perdite si ragguagliano alla differenza negativa tra il Fair Value ed il valore di libro.

I criteri applicati dalla Società per identificare situazioni di *Impairment* del portafoglio AFS, distinguono tra titoli di debito e titoli di capitale.

L'obiettiva evidenza che un titolo di debito abbia subito una perdita di valore è rintracciabile nella lista degli eventi di perdita riportati nello IAS 39.59, vale a dire:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente;
- una violazione del contratto, quale un inadempimento o un mancato pagamento degli interessi o del capitale;
- il sottoscrittore/acquirente per ragioni economiche o legali relative alle difficoltà finanziarie dell'emittente, estende all'emittente una concessione che il sottoscrittore/acquirente non avrebbe altrimenti preso in considerazione;
- sussiste la probabilità che l'emittente dichiari bancarotta o venga sottoposto ad altre procedure di ristrutturazione finanziaria;
- la scomparsa di un mercato attivo di quel titolo dovuta a difficoltà finanziarie.

Nel caso di titoli obbligazionari con un "rating" si valuta il deterioramento del merito creditizio dell'emittente. Al riguardo si ritiene che un deterioramento tale da far ricadere i titoli di debito in classi di rating inferiori alla soglia "Investment grade" sia indicativo della necessità di procedere nel verificare l'esistenza di un *Impairment*, mentre, negli altri casi, il deterioramento del merito creditizio è invece da valutare congiuntamente con gli altri fattori disponibili.

Nel caso di titoli obbligazionari si considera la disponibilità di fonti specializzate (ad esempio indicazioni di investimento fornite da istituzioni finanziarie, rating reports, etc.) o di informazioni disponibili su "info-provider" (ad es. Bloomberg, Reuters, etc.), attraverso cui si determina più puntualmente la rilevanza della situazione di deterioramento dell'emittente.



In assenza di tali elementi, ove possibile, si fa riferimento alla quotazione di obbligazioni similari a quella presa in esame in termini sia di caratteristiche finanziarie che di standing dell'emittente.

Con riferimento ai titoli di capitale (inclusi i fondi), è ragionevole ipotizzare che le azioni in portafoglio siano da assoggettare ad *Impairment* prima dei titoli obbligazionari emessi dalla stessa società emittente; pertanto, gli indicatori di svalutazione dei titoli di debito emessi da una società, ovvero la svalutazione di tali titoli di debito, sono forti indicatori dell'*Impairment* dei titoli di capitale della stessa società.

Inoltre, per stabilire se vi è una evidenza di *Impairment* per un titolo di capitale, oltre alla presenza degli eventi indicati dallo IAS 39.59, ed alle considerazioni in precedenza riportate ove applicabili, sono da considerare i due seguenti eventi (IAS 39.61):

- cambiamenti significativi con effetti avversi relativi alle tecnologie, mercati, ambiente economico o legale relativamente all'emittente, che indicano che il costo dell'investimento non può più essere recuperato;
- un significativo o prolungato declino nel Fair Value dell'investimento al di sotto del suo costo.

Si procede, normalmente, a rilevare un *Impairment* se:

- il Fair Value del titolo è inferiore al 50% rispetto al valore di carico di prima iscrizione; oppure
- il Fair Value è inferiore al valore di carico per un arco temporale di almeno 24 mesi.

Relativamente ai fondi chiusi, il confronto tra il valore di carico ed il fair value dell'attività alla data di bilancio è osservato lungo un arco temporale coerente alle strategie che la Società intende perseguire per realizzare i propri obiettivi di investimento. Pertanto, con particolare riferimento al fondo Credem Venture Capital, destinato ad essere mantenuto nel portafoglio della società nel medio-lungo termine, il confronto tiene in considerazione un arco temporale pluriennale maggiore di quello previsto per azioni e fondi aperti e pari ad un periodo ad oggi stimabile tra i 6 e gli 8 anni. Con riferimento a tale investimento, in ogni caso, la società valuta la natura delle eventuali variazioni negative del fair value, che, se effettivamente legate a perdite durevoli patrimoniali delle società partecipate, determinano, comunque, la rilevazione di un *impairment*.

Relativamente agli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale, la necessità di rilevare un *Impairment* considera, in caso non si verifichino le condizioni sopra indicate, singolarmente o congiuntamente, le seguenti situazioni:

- il Fair Value dell'investimento risulta significativamente inferiore al costo di acquisto o comunque è significativamente inferiore a quello di società similari dello stesso settore;
- il management della società non è considerato di adeguato standing ed in ogni caso capace di assicurare una ripresa delle quotazioni;
- si rivela la riduzione del "credit rating" dalla data dell'acquisto;
- significativo declino dei profitti, dei cash flow o nella posizione finanziaria netta dell'emittente dalla data di acquisto;
- si rileva una riduzione o interruzione della distribuzione dei dividendi;
- scompare un mercato attivo per i titoli obbligazionari emessi;
- si verificano cambiamenti del contesto normativo, economico e tecnologico dell'emittente che hanno un impatto negativo sulla situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria dello stesso;
- esistono prospettive negative del mercato, settore o area geografica nel quale opera l'emittente.

Attività e passività valutate al costo o al costo ammortizzato

Per i rapporti creditizi attivi e passivi rilevati in bilancio al costo o al costo ammortizzato il fair value riportato in nota integrativa è stato determinato con i seguenti criteri:

- per le attività e passività a vista, con scadenza a breve termine (entro 12 mesi) o indeterminata, il valore di iscrizione; stessa impostazione è stata utilizzata per i crediti non performing;
- per le attività e passività a medio a lungo termine, la valutazione è stata determinata mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri;
- per i titoli emessi a tasso variabile e per quelli a tasso fisso a breve termine (entro 12 mesi) il valore contabile è stato assunto come approssimazione del fair value;
- per i titoli emessi a tasso fisso a medio lungo termine la valutazione è stata effettuata mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri.

A.3.1 – Trasferimenti tra portafogli

Nel corso dell'esercizio la società non ha effettuato trasferimenti tra portafogli.

A.3.2 - Gerarchia del fair value



In accordo alle disposizioni contenute nel principio contabile internazionale IFRS 7 "Improving Disclosures about Financial Instruments", le valutazioni al Fair Value dei propri strumenti finanziari sono classificate sulla base di una gerarchia che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni (Livelli).

I Livelli utilizzati per le classificazioni riportate nel seguito della presente Nota Integrativa sono i seguenti:

- "livello 1": se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- "livello 2": se il fair value è misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- "livello 3" : se il fair value è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Il Fair Value di uno strumento finanziario valutato al "Livello 1" corrisponde al prezzo, non rettificato (unadjusted), al quale lo strumento è scambiato su di un mercato attivo alla data di valutazione.

Relativamente all'esistenza di mercati attivi, particolare attenzione è posta nell'attribuzione del "Livello 1" a strumenti finanziari quotati su mercati OTC (over the counter), che, rappresentando transazioni concluse sulla base di accordi individuali, possono non costituire "mercati attivi" secondo la definizione dello IAS 39.

Se, per specifiche ragioni, il prezzo non rappresenta il Fair Value dello strumento alla data di valutazione perché avvengono fatti dopo la rilevazione del prezzo di mercato, ma prima della data di valutazione che ne richiedano una rettifica, il Livello attribuito è diverso da "1".

Inoltre, per l'attribuzione del "Livello 1" i prezzi sono valutati unitamente ad ogni altra caratteristica legata agli strumenti detenuti. Così, se il prezzo quotato è, per qualche ragione, rettificato per tener conto di specifiche condizioni che lo richiedano, il Livello attribuito è diverso da 1.

Uno strumento finanziario è incluso nel "Livello 2" quando la valutazione utilizza input – differenti dai prezzi quotati inclusi nel "Livello 1" - che siano osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente.

Esempi di variabili osservabili sono:

- il prezzo di uno strumento finanziario rilevato su mercati non attivi per uno strumento identico o simile;
- il prezzo quotato in mercati attivi di strumenti simili (comparable approach);
- altri parametri di mercato utilizzati nelle tecniche di valutazione e derivati da strumenti finanziari quotati.

Allo stesso modo non sono considerate osservabili tutte le altre variabili impiegate nelle tecniche valutative che non possono essere corroborate sulla base di dati osservabili di mercato.

Qualora il Fair Value di uno strumento finanziario non sia determinato attraverso il prezzo rilevato in un mercato attivo ("Livello 1"), il complessivo Fair Value può presentare, al suo interno, Livelli differenti in considerazione dell'impatto generato dagli input osservabili o non osservabili utilizzati nelle valutazioni (per impatto si intende il contributo, in termini di significatività, che ciascun input utilizzato per la valutazione ha rispetto al complessivo Fair Value dello strumento). Tuttavia il Livello attribuito deve essere unico e per questo riferito al totale del Fair Value dello strumento nel suo complesso; il Livello attribuito riflette così il livello più basso con un effetto significativo nella determinazione del Fair Value complessivo dello strumento.

Affinché dati non osservabili di mercato abbiano un effetto significativo nella determinazione complessiva del Fair Value dello strumento, il loro complessivo impatto è valutato tale da renderne incerta (ovvero non riscontrabile attraverso dati di mercato) la complessiva valutazione; in questi casi, in cui non è necessario che il peso dei dati non osservabili sia prevalente rispetto alla complessiva valutazione, il Livello attribuito è "3".

Esistono particolari situazioni in cui i prezzi possono essere ottenuti tramite il contributo fornito da terze parti o attraverso i cosiddetti servizi di "Pricing consensus". In questi casi, unitamente al prezzo, viene valutata ogni informazione utile alla determinazione dei Livelli di Fair Value.

Le analisi per l'attribuzione dei Livelli di Fair Value sono effettuate in modo analitico per ogni singolo strumento detenuto e si basano essenzialmente sulla significatività degli input utilizzati nelle valutazioni. Tali analisi, in particolare per quanto attiene all'attribuzione dei "Livelli 2" e "3", richiedono processi valutativi in cui i criteri di stima sono applicati in modo uniforme nel tempo ed uniforme rispetto a tutti gli strumenti finanziari detenuti.

Tra le principali regole applicate per la determinazione dei Livelli di Fair Value si segnala che sono ritenuti di "Livello 1" i titoli di debito governativi, i titoli di debito corporate, i titoli di capitale, i fondi aperti, gli strumenti finanziari derivati e le passività finanziarie emesse il cui Fair Value corrisponde, alla data di valutazione, al prezzo quotato in un mercato attivo.

Sono considerati di "Livello 2":

- le passività finanziarie emesse, non quotate su di un mercato attivo, e valutate in via prevalente attraverso dati osservabili di mercato;
- i titoli di debito il cui Fair Value è determinato attraverso il prezzo di mercato del CDS (Credit Default Swap) ed esista un prezzo del CDS rilevabile su di un mercato attivo;
- gli altri strumenti finanziari per i quali non esistono, alla data di valutazione, prezzi quotati su mercati attivi e valutati secondo una tecnica basata su dati osservabili di mercato;
- i fondi chiusi il cui fair value corrisponda al relativo NAV pubblicato in prossimità della data di valutazione.

Infine, sono classificati di "Livello 3":

- i titoli di debito governativi, i titoli di debito corporate, i titoli di capitale, i fondi, gli strumenti finanziari derivati e le passività finanziarie emesse per le quali non esistono, alla data di valutazione, prezzi quotati sui mercati attivi e valutati secondo una tecnica basata su dati non osservabili di mercato;
- i titoli AFS valutati al costo.



A.3.2.1 - Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Attività/Passività finanziarie misurate al <i>fair value</i>	Livello1	Livello2	Livello3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita		1.065.197		1.065.197
4. Derivati di copertura				
Totale		1.065.197		1.065.197
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
Totale				

A.3.2.2 - Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value livello 3

La società non detiene attività finanziarie livello 3

A.3.2.3 - Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value livello 3

La società non detiene passività finanziarie livello 3

A.3.3 - Informativa sul c.d. "Day one profit/loss"

Non applicabile



PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40

4.1 Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	Totale 31/12//2011			Totale 31/12/2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito di cui Titoli di Stato						
2. Quote di O.I.C.R.		1.065			1.104	
3. Altre attività						
Totale		1.065			1.104	

La voce accoglie le quote del fondo Credem Venture Capital, acquisite in ottemperanza al provvedimento di Banca D'Italia del 14 Aprile 2005; le quote sono state classificate nella categoria "residuale", attività finanziarie disponibili per la vendita in quanto prive dei requisiti caratteristici per la classificazione all'interno delle categorie: attività finanziarie detenute fino a scadenza, le attività finanziarie al fair value e le attività finanziarie detenute per la negoziazione.

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per emittenti

Voci/Valori	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari	1.065	1.104
e) Altri emittenti		
TOTALE	1.065	1.104

La tabella 4.2 mostra la composizione della voce per emittenti, mentre le variazioni sono indicate nella tabella 4.3.

Le sedici quote del fondo Credem Venture Capital, acquisite a Euro 50.000,00 sono state valutate in base all'ultimo prezzo di riferimento: valore quota al 31/12/2011 - pari a Euro.

In base ai principi IFRS, le variazioni della "voce 40" non hanno riflessi diretti in conto economico, ma sono iscritte nella riserva da valutazione.



4.3 "Attività finanziarie disponibili per la vendita": variazioni annue

Variazioni/Tipologia	31/12/2011				
	Titoli di debito		Titoli di capitale e Quote di O.I.C.R.	Altre attività	Totale
		Di cui Titoli di Stato			
A. Esistenze iniziali			1.104		1.104
B. Aumenti					
B1. Acquisti					
B2. Variazioni positive di Fair Value					
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni					
C. Diminuzioni					
C1. Vendite					
C2. Rimborsi					
C3. Variazioni negative di Fair Value			39		39
C4. Rettifiche di valore					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni					
D. Rimanenze finali			1.065		1.065

In base ai principi IFRS, le variazioni della "voce 40" non hanno riflessi diretti in conto economico, ma sono iscritte nella riserva da valutazione.

Sezione 6 – Crediti – Voce 60

6.1 Dettaglio della voce 60 "Crediti"

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Crediti per servizio di gestione di patrimoni:		
1.1 gestione di OICR		
1.2 gestione individuale		
1.3 gestione di fondi pensione		
2. Crediti per altri servizi:		
2.1 consulenze		
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>		
2.3 altri		
3. Altri crediti:		
3.1 pronti contro termine		
di cui su titoli di Stato		
di cui su altri titoli di debito		
di cui su titoli di capitale e quote		
3.2 depositi e conti correnti	2.810	2.326
3.3 altri		
4. Titoli di Debito		
Totale	2.810	2.326
Fair Value	2.810	2.326

La voce "altri crediti" accoglie il saldo del conto corrente in essere al 31.12.11.



La tabella seguente evidenzia la composizione dei crediti ripartiti per controparte.

6.2 Crediti: composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Enti finanziari		Clientela	
		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR
1.Crediti per servizi di gestione di patrimoni:						
1.1 gestione OICR						
1.2 gestione individuale						
1.3 gestione di fondi pensione						
2. Crediti per altri servizi:						
2.1 consulenze						
2.2 funzioni aziendali in outsourcing						
2.3 altri						
3 Altri crediti:						
3.1 pronti contro termine						
di cui su titoli di stato						
di cui su altri titoli di debito						
di cui su titoli di capitale e quote						
3.2 depositi e conti correnti	2.810	2.810				
3.3 altri						
Totale (31/12/11)	2.810	2.810				0
Totale (31/12/10)	2.326	2.326				0



Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Voci/Valutazione	Totale 31/12/11		Totale 31/12/2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) impianti elettronici	3		1	
e) altri	1		2	
2. acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) impianti elettronici				
e) altri				
Totale	4		3	

Le aliquote di ammortamento applicate sono: migliorie beni di terzi 20%, hardware periferico 20%, impianto videocitofono 20%.

10.2 "Attività materiali": variazioni annue

	31/12/2011					
	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali				1	2	3
B. Aumenti						
B.1 Acquisti				3		3
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.4 Altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti				1	1	2
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali				3	1	4



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto al netto delle relative quote di ammortamento (evidenziato nella tabella delle variazioni annue). Il valore residuo è rappresentativo del valore economico delle immobilizzazioni.



Sezione 12 – Attività fiscali e passività fiscali – Voce 120

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	31/12/2011	31/12/2010
Attività/passività per imposte correnti		
- Acconto IRAP	21	1
- Fondo Imposte	- 41	
Attività per imposte anticipate	19	
Totale	-1	1

Nel 2011 sono stati esposti a saldi.

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"

	31/12/2011	31/12/2010
Passività fiscali correnti	- 20	0
Passività fiscali differite	- 74	-84
Totale	- 94	-84

Le passività fiscali correnti sono riconducibili al fondo imposte IRAP e le differite si riferiscono al debito fiscale calcolato sull'aumento del fair value delle quote del fondo con effetti a Patrimonio Netto.

12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Esistenze iniziali	-	
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale		-



12.4. Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	31/12/2011	31/12/2010
1. Esistenze iniziali	1	1
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	1	1

12.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Esistenze iniziali	0	13
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate dell'esercizio		
a) rigiri		-13
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverability		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	0	0



12.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Esistenze iniziali	84	-
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio relative ai precedenti esercizi dovute al mutamento dei criteri contabili		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		84
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	- 11	
4. Importo finale	73	84

Sezione 14 - Altre attività – Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

La voce accoglie principalmente il credito verso la consolidante fiscale Credem Holding S.p.A. per l'acconto IRES 2011

Dettaglio/Valori	31/12/2011	31/12/2010
Risconti diversi		2
Altri crediti	4	62
Totale	4	64



PASSIVO

Sezione 1 - Debiti - Voce 10

1.1 Dettaglio della voce 10 "Debiti"

Dettaglio/Valori	31/12/2011	31/12/2010
1. Debiti verso reti di vendita:		
1.1 per attività di collocamento OICR		
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		
2. Debiti per attività di gestione:	26	17
2.1 per gestioni proprie	26	17
2.2 per gestioni ricevute in delega		
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi:	56	48
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali date in <i>outsourcing</i>		11
3.3 altri		37
4. Altri debiti:		
4.1 pronti contro termine		
di cui su titoli di Stato		
di cui su altri titoli di debito		
di cui su titoli di capitale e quote		
4.2 altri		
Totale	82	65
Fair Value	82	65

Dall'esercizio 2010 la voce "Debiti" accoglie esclusivamente i debiti per commissioni passive relative all'attività di gestione e i debiti connessi al funzionamento della SGR.



1.2. "Debiti": composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Enti finanziari		Clientela	
		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR
1. Debiti verso reti di vendita: 1.1 per attività di collocamento OICR 1.2 per attività di collocamento gestioni individuali 1.3 per attività di collocamento fondi pensione						
2. Debiti per attività di gestione: 2.1 per gestioni proprie 2.2 per gestioni ricevute in delega 2.3 per altro	26	26				
3. Debiti per altri servizi: 3.1 consulenze ricevute 3.2 funzioni aziendali date in <i>outsourcing</i> 3.3 Altri	38	38			18	0
4. Altri debiti: 4.1 Pronti contro termine di cui su titoli di Stato di cui su altri titoli di debito di cui su titoli di capitale e quote 4.2 altri						
Totale (31/12/2011)	64	64			18	0
Totale (31/12/2010)	54	54			11	0

Sezione 7 - Passività fiscali – Voce 70

Si rimanda alla sezione 12 dell'attivo.

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
Debiti verso dipendenti	75	2
Debiti verso erario	21	19
Debiti verso enti assistenziali/previdenziali	12	12
Debiti v/fornitori	42	35
Debiti verso controllante	96	5
Totale	246	73



Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

10.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	Totale 31/12/2010	Totale 31/12/2010
A .Esistenze iniziali	33	33
B. Aumenti	11	6
B1. Accantonamento dell'esercizio	11	6
B2. Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni	5	6
C1. Liquidazioni effettuate		
C2. Altre variazioni in diminuzione	5	6
D. Esistenze finali	39	33

Si segnala che le altre variazioni in diminuzione sono relative all'actuarial loss 2011.

10.2 Altre informazioni

Metodologia attuariale

La valutazione attuariale del TFR è realizzata in base alla metodologia dei "benefici maturati" mediante il criterio "Projected Unit Credit (PUC) come previsto ai paragrafi 64-66 dello IAS 19. Tale metodologia si sostanzia in valutazioni che esprimono il valore attuale medio delle obbligazioni di TFR maturate in base al servizio che il lavoratore ha prestato fino all'epoca in cui la valutazione stessa è realizzata. La metodologia di calcolo può essere schematizzata nelle seguenti fasi:

- proiezione per ciascun dipendente in forza alla data di valutazione, del TFR già accantonato e delle future quote di TFR che verranno maturate fino all'epoca aleatoria di corresponsione, proiettando le retribuzioni del lavoratore;
- determinazione per ciascun dipendente dei pagamenti probalizzati di TFR che dovranno essere effettuati dalla Società in caso di uscita del dipendente causa licenziamento, dimissioni, inabilità, morte e pensionamento nonché a fronte di richiesta di anticipi;
- attualizzazione, alla data di valutazione, di ciascun pagamento probabilizzato;
- riproporzionamento, per ciascun dipendente, delle prestazioni probabilizzate ed attualizzate in base all'anzianità maturata alla data di valutazione rispetto a quella complessiva corrispondente alla data aleatoria di liquidazione.

Basi tecniche della valutazione

Il modello attuariale di riferimento per la valutazione del TFR poggia su diverse ipotesi sia di tipo demografico che economico - finanziario.

Per alcune delle ipotesi utilizzate, ove possibile, si è fatto esplicito riferimento all'esperienza diretta della Società, per le altre, si è tenuto conto della best practice di riferimento.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi del modello.

Tasso di attualizzazione

Il tasso d'interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato, coerentemente con il par. 78 dello IAS 19, con riferimento alla curva dei rendimenti medi che scaturisce dai titoli di Stato in circolazione nel mese della data di valutazione. Per la valutazione puntuale al 31/12/2010 si è scelto il rendimento avente durata comparabile alla duration del collettivo di lavoratori oggetto della valutazione, che ha dato luogo ad un tasso annuo costante pari al 4,70%.

Inflazione

In forza dell'attuale situazione economica che presenta una particolare volatilità della maggioranza degli indicatori economici, nella scelta del tasso di inflazione si è adottato un tasso prospettico del 2,00% avendo fatto riferimento alle proiezioni ISTAT ed al Documento di Programmazione Economica e Finanziaria (DPEF). Il suddetto tasso è stato scelto considerando anche quanto espresso nelle linee guida dell'Ordine Nazionale degli Attuari.

Tasso annuo di incremento del TFR

Come previsto dall'art. 2120 del Codice Civile, il TFR si rivaluta ogni anno ad un tasso pari al 75% dell'inflazione più un punto e mezzo percentuale, pertanto l'ipotesi di rivalutazione, utile per le valutazioni attuariali, viene determinata in base al tasso sopra indicato.

Tasso annuo di crescita salariale

Per le Società con meno di 50 dipendenti al 31.12.2006 è stato utilizzato un tasso annuo reale di crescita pari all'1,00%.



Mortalità

Per la stima del fenomeno della mortalità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata la tavola di sopravvivenza RG48 utilizzata dalla Ragioneria Generale dello Stato per la stima degli oneri pensionistici della popolazione italiana.

Inabilità

Per la stima del fenomeno di inabilità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata una tavola INPS differenziata in funzione dell'età e del sesso.

Requisiti di pensionamento

Raggiungimento dei requisiti minimi previsti dell'Assicurazione Generale Obbligatoria.

Frequenze di anticipazione del TFR

Le frequenze annue di accesso al diritto sono riportate nella perizia attuariale.

Frequenze di uscita anticipata (turn-over)

Dalle esperienze storiche delle Società e dalle ipotesi utilizzate dal precedente Attuario, sono state desunte le frequenze annue di turn-over.

Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri - Voce 110

11.1 "Composizione della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

La voce 110 è composta da premi anzianità per Euro 270 . Tale voce è ricompresa nei fondi per rischi ed oneri per sottolinearne l'incertezza dell'erogazione legata al raggiungimento dei 25 anni di anzianità di servizio previsti.

Sezione 12 – Patrimonio – Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologie	Importo
1. Capitale	2.400
1.1 Azioni ordinarie	2.400
1.2 Altre azioni	0



PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Sezione 1 – Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20

1.1 "Commissioni attive e passive"

SERVIZI	Totale 31/12/2011			Totale 31/12/2010		
	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm Nette
A.GESTIONE DI PATRIMONI						
1.Gestioni proprie						
1.1 Fondi comuni						
- Commissioni di gestione	1.323	51	1.272	896	35	861
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Commissioni di <i>switch</i>						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi comuni	1.323	51	1.272	896	35	861
1.2 Gestioni individuali						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni individuali						
1.3 Fondi pensione aperti						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi pensione aperti						
2.Gestioni ricevute in delega						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni ricevute in delega						
Totale commissioni per gestione (A)	1.323	51	1.272	896	35	896
B. ALTRI SERVIZI						
- Consulenza						
- Altri servizi da specificare						
Totale commissioni per altri servizi (B)						
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	1.323	51	1.272	896	35	896

Le commissioni di gestione sono state retrocesse nella misura dell'1,50% in proporzione alla raccolta effettuata dalla rete dei promotori Credem, Banca Euromobiliare e al NAV del fondo.



1.2 "Commissioni passive": ripartizione per tipologia e controparte

Tipologia/ Controparte	Banche		Enti finanziari		Altri soggetti		Totale	
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo
A.GESTIONE PATRIMONI								
1.Gestioni Proprie								
1.1 Commissioni di collocamento								
OICR								
Gestioni individuali								
Fondi pensione								
1.2 Commissioni di mantenimento								
OICR	51	51						
Gestioni individuali								
Fondi pensione								
1.3 Commissioni di incentivazione								
OICR								
Gestioni individuali								
Fondi pensione								
1.4 Altre Commissioni								
OICR								
Gestioni individuali								
Fondi pensione								
2.Gestioni ricevute in delega								
OICR								
Gestioni individuali								
Fondi pensione								
Totale commissioni per attività di gestione (A)								
B.ALTRI SERVIZI								
Consulenze								
Altri servizi (da specificare)								
Totale commissioni per altri servizi (B)								
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	51	51						

Sezione 3 – Interessi - Voci 40 e 50

3.1 Composizione della voce 40 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altre operazioni	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti			37		37	7
6. Altre attività						
7. Derivati di copertura						
Totale			37		37	7



Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

Voci	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1) Personale dipendente	316	255
a) salari e stipendi	211	172
b) oneri sociali	63	52
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	9	8
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	11	6
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili: - a contribuzione definita - a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni: - a contribuzione definita - a benefici definiti		
h) altre spese	22	17
2) Altro personale		21
3) Amministratori e Sindaci	135	63
4) Personale collocato a riposo		
5) Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6) Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società		
Totale	451	339

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

- a) Dirigenti: 1
- b) Quadri direttivi: 1



9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
- servizi outsourcing (contabilità e amm.ne titoli)	156	134
- servizi intercompany (amministrazione personale, pianificazione, servizi societari, IT)	96	88
- revisione bilancio, controllo interno e odv	42	58
- canoni di locazione	67	65
- spese telefoniche e info provider	14	14
- consulenze	36	24
- legali e notarili		
- altre	16	12
Totale	427	395



Sezione 10 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 120

10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1.di proprietà				
- ad uso funzionale	2			
- per investimento				
2. acquisite in leasing finanziario				
- ad uso funzionale				
- per investimento				
TOTALE	2			

Sezione 14 –Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi e oneri di gestione"

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
- oneri diversi	0	0
- Proventi diversi	5	6
Totale	5	6

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	Totale 31/12/2011	Totale 31/12/2010
1.Imposte correnti	191	76
2.Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	- 12	
3.Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4.Variazione delle imposte anticipate		
5.Variazione delle imposte differite		
Imposte di competenza dell'esercizio	179	76



17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

	31/12/2011	31/12/2010
Utile		137
Imposte teoriche IRES		38
Imposte teoriche IRAP		7
Utile teorico		92
Utile		137
Variazioni fiscali		64
Utile fiscale		201
Perdite fiscali pregresse		
Imponibile Ires		201
Imponibile Irap		432
Imposte effettive IRES		55
Imposte effettive IRAP		21
Imposte indirette		-
Utile effettivo		61



Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Sezione 1 - Riferimenti specifici sulle attività svolte

1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi

1.1.4 Titoli di proprietà in deposito c/o terzi

Le quote di fondo di proprietà sono depositate presso il Credito Emiliano S.p.A.

1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR (dettaglio per ciascun OICR)

OICR	31/12/2011	31/12/2010
1.Gestioni proprie		
Fondi comuni:		
Chiusi		53.146
Totale gestioni proprie		53.146
2.Gestioni ricevute in delega		
OICR:		
OICR aperti		
OICR chiusi		
Totale gestioni ricevute in delega		
3.Gestioni date in delega a terzi		
OICR:		
OICR aperti		
OICR chiusi		
Totale gestioni date in delega a terzi		

Sezione 2 - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

2.1. RISCHI FINANZIARI

Gli unici strumenti finanziari sono riconducibili alle quote del fondo Credem Venture Capital acquisite in ottemperanza ai disposti normativi.

2.2. RISCHI OPERATIVI

Informazioni di natura qualitativa

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Sono proseguite le attività di gestione e di adeguamento normativo a tutte le aree societarie interessate.

La SGR si è dotata di una funzione specifica volta alla individuazione e alla misurazione dei rischi finanziari e dei rischi operativi inerenti ai patrimoni gestiti.

Le funzioni di Compliance e l'adozione di un modello organizzativo e di gestione ai sensi del dlgs 231 del 2001 costituiscono il sistema per la prevenzione dei rischi legali e normativi legati alla responsabilità amministrativa della SGR.

Il rischio operativo insito nel processo di selezione degli investimenti viene monitorato ai sensi del Regolamento Investimenti adottato dalla SGR.

Informazioni di natura quantitativa

Si applica il modello di risk management per l'analisi del rischio sulle partecipate del fondo. Il rischio di default delle partecipate costituisce in effetti il principale rischio per il business model della SGR che gestisce fondi chiusi.



Sezione 3 Informazioni sul patrimonio

(I dati riportati nella presente sezione sono in unità di euro)

3.1 Patrimonio dell'impresa

3.1.1 informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio è gestito nel rispetto normativo della salvaguardia del patrimonio stesso. Non sono state effettuate distribuzioni di dividendi.

3.1.2 informazioni di natura quantitativa

3.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	2011	2010
1. Capitale	2.400.000	2.400.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve	558.633	497.550
- di utili		
a) legale	80.370	74.262
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	478.263	423.288
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	203.154	227.743
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	192.268	220.642
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi ai piani previdenziali a benefici definiti	10.886	7.101
- Quota delle riserve di valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	273.544	61.083
Totale	3.435.331	3.186.376

3.1.2.2 Riserve di valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	2011		2010	
	Riserva Positiva	Riserva negativa	Riserva Positiva	Riserva negativa
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Quote di O.I.C.R.	192.268		220.642	
Finanziamenti				
Totale	192.268		220.642	



3.1.2.3 Riserve di valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali			220.642	
2. Variazioni positive				
2.1 Incrementi di fair value				
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative da deterioramento da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative				
3.1 Riduzioni di fair value			28.374	
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo				
3.4 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali			192.268	

3.2 Patrimonio e coefficienti di vigilanza

3.2.1 Patrimonio di vigilanza

3.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio di vigilanza risulta capiente ed in linea con le previsioni normative richieste.

3.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	2011	2010
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	2.958.633	2.897.550
B. Filtri prudenziali del patrimonio base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A + B)		
D. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	0	0
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare	101.577	113.871
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)	101.577	113.871
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D + E)	101.577	113.871
G. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare	- 1.065.197	- 1.104.333
H. Patrimonio di vigilanza (c + F - G)	1.995.013	1.907.088

Le riserve positive da valutazione su attività finanziarie disponibili per la vendita e su piani previdenziali sono conteggiate al 50%.



3.2.2 Adeguatezza Patrimoniale

3.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

L'ammontare del patrimonio di vigilanza dell'SGR risulta in linea con le previsioni normative avendo una copertura patrimoniale maggiore richiesta per il rispetto del coefficiente "altri rischi".

3.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie/Valori	Requisiti	
	2011	2010
Requisito relativo alla massa gestita		
Requisito altri rischi		179.788
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito patrimonio totale		179.788



Sezione 4 - PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA
(I dati riportati nella presente sezione sono in unità di euro)

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	Utile (perdita) d'esercizio	434.270	- 160.726	273.544
	Altre componenti reddituali			
20.	Attività finanziaria disponibili per la vendita:	- 39.136	10.762	- 28374
	a) variazioni di <i>fair value</i>	- 39.136	10.762	- 28.374
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
30.	Attività materiali			
40.	Attività immateriali			
50.	Copertura di investimenti esteri:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
60.	Copertura dei flussi finanziari:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
70.	Differenze di cambio			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Attività non correnti in via di dismissione:			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	Utili perdite attuariali su piani a benefici definiti	5.220	- 1.435	3.785
100.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
	a) variazioni di <i>fair value</i>			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
110	Totale altre componenti reddituali	- 33.916	9.327	- 24.589
120.	Reddittività complessiva (Voce10 + 110)	400.354	- 151.399	248.955



SEZIONE 5 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

5.1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Dettaglio/Valori	31/12/2011
Amministratori	121.116
Dirigenti	Xxxxx
Collegio Sindacale	13.842
Organo di vigilanza	7.260
Totale	xxxxx

5.2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

	Crediti	Debiti
Amministratori, sindaci e dirigenti	-	-
Stretti familiari	-	-
Società controllate e collegate		
Totale		

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 sono inseriti i rapporti con:

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

	Crediti	Debiti
CREDITO EMILIANO	2.810	52
BANCA EUROMOBILIARE		13
Totale banche	2.810	65
CREDEMHOLDING	2	95
Totale enti finanziari	2	95
Credemleasing S.p.A.		
Totale clientela altra		
Totale Generale	2.812	160



	Interessi attivi	Commissioni attive	Proventi diversi	Totale ricavi
CREDITO EMILIANO	37	1.323		1.360
Totale banche	37	1.323		1.360
Totale enti finanziari				
Totale clientela altra				
Totale Generale	37	1.323		1.360

	Interessi passivi	Commissioni passive	Oneri diversi	Totale costi
CREDITO EMILIANO		32		32
BANCA EUROMOBILIARE	-	19		19
ABAXBANK				
Totale banche	-	51		51
Totale enti finanziari				
Totale clientela altra	-			
Totale Generale	-	51		51

Società capogruppo

Denominazione della capogruppo

Credito Emiliano S.p.A.

Sede

Via Emilia San Pietro, 4 - Reggio Emilia

Il bilancio della Società sarà incluso nel bilancio consolidato della controllante Credito Emiliano SpA.

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

Sezione 6– Altri dettagli informativi

61. Numero medio dei dipendenti per categoria

- c) Dirigenti: 1
- d) Quadri direttivi: 1
- e) Restante personale: 1

Dettaglio dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

Il prospetto, redatto ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob (delibera 11971), evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2009 per i servizi di revisione e per quelli diversi, resi dalla Società di revisione e da società appartenenti alla sua rete. Tali corrispettivi rappresentano i costi sostenuti ed iscritti in bilancio d'esercizio, al netto dei rimborsi spese e dell'IVA indetraibile (dati in migliaia di euro).

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (in migliaia di Euro)
Revisione contabile	Deloitte & Touche Spa	Credem Private Equity SGR	*



Servizi di attestazione			
Servizi di consulenza fiscale			
Altri servizi	Deloitte & Touche Spa	Credem Private Equity SGR	

* 7 non rientrano nel conto economico della SGR in quanto sono riferibili alla revisione contabile del rendiconto del Fondo Credem Venture Capital.

Analisi della composizione del patrimonio netto con riferimento alla disponibilità e distribuibilità

Ai sensi dell'art. 2427 comma 7 bis del Codice Civile di seguito vengono riportati:

1. Dettaglio della formazione del Patrimonio netto nel corso degli ultimi tre esercizi con la classificazione delle riserve in base alla loro origine;
2. Indicazione della distribuibilità, disponibilità ed eventuale utilizzazione delle voci.

I dati riportati sono in unità di euro

	Saldo 2006	Variazioni 2007	Variazioni 2008	Variazioni 2009	Variazioni 2010	Variazioni 2011	Saldo 2011
Capitale Sociale	2.400.000	-	-	-	-	-	2.400.000
Riserve :							
a) di utile	8.689	81.980	142.170	158.338	111.290	61.082	563.549
b) altre riserve	- 4.915	-	-	-	-	-	- 4.916
Riserve da valutazione	- 7.248	2.319	- 11.315	-17.017	261.004	24.589	203.154
Risultato d'esercizio Utile	168.434	-17.408	7.144	- 46.880	- 50.207	212.461	273.544



	Saldo 2011	Possibilità di Utilizzazione	Quota disponibile	Utilizzi per copertura perdite	Altri Utilizzi
Capitale Sociale	2.400.000	-	-	-	-
Riserve di Utile	563.548				
Riserva Legale	80.370	B	-	-	-
Riserva straordinaria	483.178	A - B - C	483.178	-	-
Riserva disponibile	0			-	-
Riserva indisponibile	0			-	-
Altre riserve:	- 4.916				
Altre riserve	- 4.916	-	-	-	-
Riserve da valutazione	203.154				
Attività finanziarie disponibili per la vendita	192.268		-	-	-
TFR	10.886				
Risultato d'esercizio	273.544				
Utile	273.544	A - B - C	273.544		
TOTALE			756.722		
Quota non distribuibile			-		
Quota distribuibile			756.722		

Legenda: **A** per aumento di capitale
B per copertura perdite
C per distribuzione soci

Relazione Collegio Sindacale

Reggio Emilia, 9 marzo 2012

In data odierna si è riunito il Collegio Sindacale di Credem Private Equity al fine di procedere all'esame del progetto di bilancio relativo all'esercizio 2011 ricevuto dal Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio sulla base del fascicolo di bilancio messo a disposizione dal Consiglio di Amministrazione viene redatta la relazione al bilancio.

"CREDEM PRIVATE EQUITY S.G.R. S.P.A.

Sede legale: Reggio Emilia, via Che Guevara n. 4

Capitale sociale: € 2.400.000 i.v.

Registro Imprese di Reggio Emilia n. 02008670354

Codice Fiscale e P.IVA n. 02008670354

Gruppo Bancario "Credito Emiliano - CREDEM"

*

Relazione del Collegio Sindacale al bilancio chiuso al 31.12.2011

Signori Azionisti,

il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2011, che Vi viene sottoposto per l'approvazione, ci è stato consegnato dal Consiglio di Amministrazione nei termini di legge, unitamente alla Relazione sulla gestione ed alla Nota Integrativa.

Si osserva preliminarmente che la società nel corso dell'esercizio ha proseguito nella propria attività di gestione degli investimenti, effettuati per mezzo del fondo "Credem Venture Capital".

Attività di vigilanza, rapporti con la società di revisione e adeguatezza della struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio ha tenuto periodiche riunioni così come previsto dal D.Lgs 58/98, dall'articolo 2403 del Codice Civile ed ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione acquisendo una

adeguata informativa in merito alla gestione della società ed alle più significative operazioni poste in essere.

Il Collegio nello svolgimento della propria attività ha vigilato in particolare:

- a) sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo;
- b) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- c) sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione.

OSSERVANZA DELLA LEGGE E DELL'ATTO COSTITUTIVO

Il Collegio Sindacale, sulla base delle informazioni acquisite mediante la partecipazione alle riunioni degli organi sociali e le verifiche periodiche, può affermare che la società ha operato nel rispetto della legge e dell'atto costitutivo.

Vi diamo atto, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione si è riunito con regolarità ed ha svolto le proprie funzioni nel rispetto delle norme legislative, statutarie e regolamentari.

RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE, ADEGUATEZZA DELLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA, DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DEL SISTEMA AMMINISTRATIVO CONTABILE

Il Collegio, sulla scorta delle informazioni acquisite partecipando alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, nonché:

- nel corso delle verifiche periodiche;
- dalla rendicontazione del Servizio Audit, della funzione di conformità alle norme e dell'organismo di vigilanza e controllo;
- dai colloqui con la società di revisione,

può fondatamente affermare che la società è stata gestita secondo principi di corretta amministrazione.

Nello svolgimento di tale attività il Collegio ha assunto informazioni in merito alla struttura organizzativa ed ai processi interni che appaiono adeguati, in

particolare con riferimento alle funzioni e agli incarichi assegnati, anche in *outsourcing*, nonché alle procedure per l'esecuzione dell'attività di gestione e il controllo della medesima (gestione dei conflitti di interesse, processi di selezione, valutazione e decisione in merito a nuovi investimenti o effettuazione dei disinvestimenti).

Diamo atto che nel corso delle verifiche e dei contatti con gli esponenti della società di revisione incaricata del controllo contabile non sono emersi fatti tali da richiederne la segnalazione agli Organi di Controllo o anche la sola menzione nella presente relazione.

Il Collegio ritiene che per quanto constatato nell'ambito della propria attività di vigilanza la Vostra società disponga di un adeguato assetto organizzativo e procedurale nonché di un sistema amministrativo contabile funzionale e atto a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Denunce dei soci

Non sono pervenute nel corso dell'esercizio denunce da parte dei soci di fatti censurabili, ai sensi dell'art. 2408 Codice Civile.

Reclami

Nel corso dell'esercizio la società non ha ricevuto alcun reclamo da parte della clientela.

Attività di controllo posta in essere dalla funzione di *internal audit* e dalla funzione di conformità alle norme

Il Collegio Sindacale ha esaminato le risultanze delle verifiche svolte dalla funzione di controllo interno e dalla funzione di conformità alle norme.

Da tali verifiche è emersa la sostanziale adeguatezza dell'operato della società rispetto alle normative interne ed esterne che ne regolano il funzionamento.

La società, inoltre, ha con sollecitudine svolto quelle attività di miglioramento richieste dalle funzioni di controllo interno o *compliance*.

Attività di direzione e coordinamento

Il Collegio Sindacale dà atto che l'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla controllante si è svolta nell'interesse della società.

*

Bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2011

Il Consiglio di Amministrazione ha adeguatamente illustrato nella Relazione sulla gestione i dati relativi all'andamento economico-finanziario della società.

Il Collegio dà atto che nella redazione del bilancio sono stati applicati i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo "IASB", così come adottati dalla Comunità Europea con Regolamento n. 1606/02 del 19 luglio 2002.

In particolare il Collegio Sindacale evidenzia che:

- il bilancio rispetta la struttura e gli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico previsti dal Decreto Legislativo 27/1/1992, n. 87, tenuto conto delle novità regolamentari introdotte da Banca d'Italia con il provvedimento del 14.02.2006;
- gli schemi di bilancio riportano i corrispondenti dati di raffronto riferiti all'esercizio precedente;
- le informazioni fornite dagli amministratori nella relazione sulla gestione risultano adeguate alle prescrizioni normative;
- la società di revisione nell'incontro finalizzato all'esame della bozza di bilancio non ha evidenziato aspetti di una qualche significatività.

ASPETTI CONNESSI ALLE INFORMAZIONI DI BILANCIO

Completezza delle informazioni

Gli Amministratori, con periodicità trimestrale nel corso dell'esercizio e nella loro relazione, hanno fornito al Collegio Sindacale informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società.

Nel corso dell'esercizio non si sono avute dismissioni o acquisizione di altre partecipazioni. La gestione è stata indirizzata alla gestione delle partecipazioni esistenti ed alla ricerca e analisi di nuove opportunità.

Operazioni infragruppo

La società non ha effettuato operazioni atipiche o inusuali, né in proprio né con società appartenenti al gruppo o con parti correlate; né le suddette operazioni sono state effettuate a ridosso della data di chiusura dell'esercizio o nei primi mesi dell'esercizio successivo.

Le operazioni infragrupo effettuate dalla società sono di natura ordinaria, avvenute alle normali condizioni di mercato e risultano descritte dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione.

*

Signori Azionisti,

premesso quanto sopra, il Collegio Sindacale esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio della Vostra società chiuso al 31 Dicembre 2011, così come presentatoVi, associandoci alla proposta avanzata dal Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione dell'utile di esercizio:

- a riserva legale per Euro 26.607;
- a riserva straordinaria per il residuo.

Reggio Emilia, li 09.03.2012

Il Collegio Sindacale"

IL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli azionisti di CREDEM PRIVATE EQUITY SGR S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Credem Private Equity SGR S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di Credem Private Equity SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 10 marzo 2011. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Credem Private Equity SGR S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Credem Private Equity SGR S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Credem Private Equity SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Credem Private Equity SGR S.p.A. al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Benini
Socio

Bologna, 12 marzo 2012