



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2009



INDICE

- Cariche sociali
- Relazione sulla gestione
- Bilancio semestrale abbreviato
 - Prospetto di SP, CE
 - Prospetto della redditività complessiva SGR
 - Variazioni PN
 - Rendiconto finanziario
 - Note illustrative specifiche



Cariche sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

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

Al 30/06/09 Credem Private Equity SGR gestisce per conto del fondo Credem Venture Capital sei partecipate:

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

Tutte le società, ove il fondo possiede una maggioranza, sono state gestite e seguite nei processi di crescita e riorganizzazione aziendale.

Nei primi 6 mesi del 2009, il fondo non ha effettuato nuove acquisizioni, non ha distribuito dividendi, non ha esercitato la facoltà di procedere al rimborso parziale delle quote a fronte di disinvestimenti, non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo di appartenenza e non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Le attese negative sul 2009 condizioneranno la strategia di investimento del fondo che risulterà molto selettiva verso nuove acquisizioni e particolarmente attenta nel sostegno delle attuali partecipazioni.

Situazione della Società e andamento della gestione

Il bilancio semestrale 2009 chiude con un utile di Euro 55.616,24 in diminuzione rispetto alle chiusure dei periodi precedenti.

Tale diminuzione è dovuta principalmente ai tassi di interesse a breve che hanno subito un drastico calo.

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

PRINCIPALI AGGREGATI ECONOMICI	30/06/2009	30/06/2008
Commissioni nette	445.652	453.921
Margine di interesse	17.225	34.270
Risultato operazioni finanziarie		
Spese amministrative	-360.271	-423.803
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	-1.126	-1.268
Altri proventi, oneri di gestione, netti	1.269	82.547
Imposte sul reddito dell'esercizio	-47.133	-59.520
Risultato netto	55.616	86.148



PRINCIPALI AGGREGATI PATRIMONIALI	30/06/2009	31/12/2008
Portafoglio titoli	766.662	777.246
Immobilizzi	6.675	6.072
Crediti e altre attività	2.387.346	2.255.751
Patrimonio netto contabile	2.822.485	2.770.751
Debiti	338.198	269.053

Evidenziamo di seguito l'andamento dei principali aggregati:

- il saldo delle commissioni nette è leggermente diminuito rispetto al primo semestre dell'anno precedente. Tale diminuzione deriva dalla contrazione del valore quota del fondo riportato a seguito della svalutazione della partecipazione in Arketipo e dalla riduzione dei tassi di interesse attivi.
- In ottemperanza alle disposizioni di legge, il portafoglio titoli continua a rimanere in parte investito in quote del fondo Credem Venture Capital (2% della raccolta complessiva del fondo), le quote sono valutate al fair value come da principi contabili internazionali. La parte di liquidità restante è stata investita in commercial paper e time deposit.
- L'aggregato debiti raccoglie i debiti verso fornitori per servizi erogati a favore della SGR.
- Il margine da interessi si riduce a seguito della diminuzione dei tassi di interesse a breve.
- Nonostante un aumento dei costi dovuto all'applicazione dell'Iva sui servizi erogati da parte del Gruppo Credem, si sottolinea la riduzione delle spese amministrative rispetto a giugno 2008 dovuta al fatto che non sono state inoltrate domande all'Antitrust per nuove partecipate.
- La voce attività materiali si incrementa relativamente agli immobilizzi per la quota parte del videocitofono pari a 1.728,79.

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 nella relazione semestrale e nella relazione sulla gestione sono espressi in Euro.

Azioni proprie

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

Azioni della controllante

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

Rapporti con la controllante

La controllante, all'interno del gruppo Credem, è stata variata da Credem Holding a Credito Emiliano S.p.A. I contratti posti in essere con Credem e con Credem Holding sono a condizioni di mercato; essi sono giustificati in relazione ai vantaggi compensativi caratteristici dell'operatività infragruppo.

Rapporti con società appartenenti al gruppo

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

Per le altre "parti correlate" diverse dalle società del gruppo, i rapporti di fornitura di beni e servizi realizzati all'interno del Gruppo e rientranti nell'attività tipica delle società interessate sono rappresentati



unitamente all'operatività con clienti e fornitori, in quanto sempre effettuati con oggetto, corrispettivo, modalità e tempi di realizzazione non dissimili da quanto usualmente praticato nei rapporti con clienti/fornitori. Non sono state rilevate operazioni atipiche o inusuali.

Attività di ricerca e sviluppo

Non è stata svolta attività di ricerca e sviluppo.

Ai sensi dell'articolo 26 dell'allegato B del Decreto Legislativo n.196/2003, si comunica che è stata redatta e approvata in azienda una versione aggiornata del Documento Programmatico sulla Sicurezza, come prescritto dall'articolo 34 e relativo allegato B del suddetto Decreto, al fine di garantire l'adozione delle misure minime di sicurezza richieste per la protezione dei dati personali trattati elettronicamente dei quali la banca è titolare.

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

Continua l'attività di ricerca di nuovi investimenti, sia in aziende sinergiche e a quelle detenute in portafoglio, sia di diversificazione del portafoglio stesso.



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

Bilancio semestrale abbreviato

Struttura e contenuto

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

La relazione semestrale è redatta con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico dell'esercizio.

Le note illustrative specifiche hanno la funzione di fornire la spiegazione, l'analisi ed in taluni casi una integrazione dei dati della relazione semestrale.

I dati sono redatti in unità di euro.



Stato Patrimoniale

	Voci dell'attivo	30/06/2009	31/12/2008
10	Cassa e disponibilità liquide	-	-
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	766.662	777.246
	Crediti	2.351.405	2.233.776
60	a) per gestioni di patrimoni	132.960	294.179
	b) altri crediti	2.218.445	1.939.597
100	Attività materiali	6.675	6.072
	Attività fiscali	9.656	9.557
120	a) correnti	-	2.811
	b) anticipate	9.656	6.746
140	Altre attività	26.286	15.229
	Totale Attivo	3.160.684	3.041.880

	Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/2009	31/12/2008
10	Debiti	149.699	118.623
70	Passività fiscali	40.130	1.087
	a) correnti	39.043	-
	b) differite	1.087	1.087
90	Altre passività	121.643	122.758
100	Trattamento di fine rapporto del personale	26.727	29.396
120	Capitale	2.400.000	2.400.000
160	Riserve	391.039	228.343
170	Riserve da valutazione	-24.170	- 16.497
180	Utile (Perdita) d'esercizio	55.616	158.170
	Totale Passivo e Patrimonio Netto	3.160.684	3.041.880



Conto Economico

	CONTO ECONOMICO SGR	30/06/2009	30/06/2008
10	Commissioni attive	463.719	472.323
20	Commissioni passive	-18.067	- 18.402
	Commissioni nette	445.652	453.921
40	Interessi attivi e proventi assimilati	17.225	34.270
50	Interessi passivi e oneri assimilati	-	-
	Margine di intermediazione	462.877	488.191
120	Spese amministrative:	-360.271	- 423.803
	a) spese per il personale	-169.793	- 171.427
	b) altre spese amministrative	-190.477	- 253.376
130	Rettifiche di valore nette su attività materiali	-1.126	- 1.268
170	Altri oneri di gestione	-625	- 400
180	Altri proventi di gestione	1.894	82.947
	Risultato della gestione operativa	102.749	145.668
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	102.749	145.668
210	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-47.133	- 59.520
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	55.616	86.148
	Utile (Perdita) d'esercizio	55.616	86.148

La voce spese per il personale comprende anche gli emolumenti del collegio sindacale, come da circolare Banca d'Italia del 31.12.2008. Si è provveduto a riclassificare il 30.06.2008 per consentire il raffronto con l'anno precedente.



Prospetto della redditività complessiva SGR

		30/06/2009	30/06/2008
10	Utile (perdita) d'esercizio	55.616	86.148
20	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-7.673	35
90	Utile (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	4.470	1.417
110	Altre componenti reddituali al netto delle imposte	-3.203	1.452
120	Redditività complessiva (Voce 10+110)	52.413	87.600



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

	Esistenze al 31.12.08	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.09	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Utile (perdita) al 30.06.2009	Patrimonio netto al 30.06.2009
				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		2.400										2.400
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve:	228		228	158		5							391
a) di utili	233		233	158		5							396
b) altre	-5		-5										-5
Riserve da valutazione	- 16		- 16			- 8							- 24
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Risultato di esercizio	158		158	- 158								56	56
Patrimonio netto	2.770		2.770	0		-3						56	2.823



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO SGR AL 30/06/2008 (migliaia di Euro)

	Esistenze al 31.12.07	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.08	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Utile (perdita) al 30.06.2008	Patrimonio netto al 30.06.2008
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Operazioni sul patrimonio netto					
								Acquisto azioni proprie	Distribuzione Straordinaria Dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	2.400		2.400										2.400
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve:	78		78	151									231
a) di utili	83		83	151	1								236
b) altre	-5		-5	0									-5
Riserve da valutazione	-6		-6			0							-6
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Risultato di esercizio	151		151	-151								86	86
Patrimonio netto	2.623		2.623	0		1						86	2.711



RENDICONTO FINANZIARIO SGR

ATTIVITA' OPERATIVA	30/06/2009	30/06/2008
1. Gestione	56	86
commissioni attive	464	472
commissioni passive	-18	-18
interessi attivi e proventi assimilati	17	34
interessi passivi e oneri assimilati		
dividendi e proventi assimilati		
spese per il personale	-170	-165
altri costi	-192	-260
altri ricavi	2	83
imposte	-47	-60
2. Liquidità generata dalla riduzione delle attività finanziarie	369	1
attività finanziarie detenute per la negoziazione		
attività finanziarie al fair value		
attività finanziarie disponibili per la vendita	25	
crediti	344	
altre attività		1
3. Liquidità assorbita dall'incremento delle attività finanziarie	-5	-80
attività finanziarie detenute per la negoziazione		
attività finanziarie al fair value		
attività finanziarie disponibili per la vendita	0	-2
crediti		-78
altre attività	-5	
4. Liquidità generata dall'incremento delle passività finanziarie	97	31
debiti		29
titoli in circolazione		
passività finanziarie di negoziazione		
passività finanziarie al fair value		
altre passività	97	2
5. Liquidità assorbita dal rimborso/riacquisto delle passività finanziarie	-39	-110
debiti	-14	-108
titoli in circolazione		
passività finanziarie di negoziazione		
passività finanziarie al fair value		
altre passività	-25	-2
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	478	-72
-	-	-



ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		-
1. Liquidità generata dal decremento di	5	1
partecipazioni		
attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
attività materiali		1
attività immateriali		
altre attività	5	0
2. Liquidità assorbita dall'incremento di	0	-18
partecipazioni		
attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
attività materiali	0	0
attività immateriali		
altre attività		-18
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	5	-17
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
emissione/acquisti di azioni proprie		
emissione/acquisto strumenti di capitale		
distribuzione dividendi e altre finalità	56	105
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento	56	105
LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	538	16
RINCONCILIAZIONE		
Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	1.680	1.664
Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	538	16
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	2.218	1.680



Note illustrative specifiche

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio annuale viene preparato in accordo ai principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del Regolamento 1606/2002. Il presente bilancio semestrale abbreviato è redatto in conformità allo IAS 34 "Bilancio intermedio". Tale bilancio semestrale abbreviato non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31.12.2008.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

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

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, la relazione semestrale è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto, e si fonda sull'applicazione dei seguenti principi generali di redazione dettati dallo IFRS1:

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

I principi contabili adottati per la redazione del presente bilancio semestrale abbreviato, riportato di seguito, sono gli stessi rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.



Attività finanziarie disponibili per la vendita

Criteri di classificazione

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

Criteri di iscrizione e di cancellazione

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

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

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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



della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione al conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed al 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.

Criteria di classificazione

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

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

Criteria di iscrizione e di cancellazione

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

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

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

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

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

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

Criteria di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento –



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

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

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

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

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

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

La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

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

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

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

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

Criteria di rilevazione delle componenti reddituali

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

- Gli interessi attivi dei crediti e dei titoli vengono allocati nella voce "interessi attivi e proventi assimilati".
- Gli utili e perdite da cessione dei crediti e dei titoli vengono allocati nella voce "utile/perdita da cessione o riacquisto di altre attività finanziarie".



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

Debiti

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

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

Attività materiali

Criteri di classificazione

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

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

Criteri di iscrizione e di cancellazione

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

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

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

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



Criteria di rilevazione delle componenti reddituali

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

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

Attività e passività fiscali

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 del periodo. Le poste della fiscalità differita rappresentano, invece, imposte sul reddito recuperabili in periodi futuri in connessione con differenze temporanee deducibili (attività differite) e imposte sul reddito pagabili in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili (passività differite).

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 relazione semestrale nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, di generare con continuità redditi imponibili positivi.

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

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

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

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

Criteria 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 derivano da operazioni i cui effetti vanno attribuiti direttamente al patrimonio netto (nel qual caso vengono imputate al patrimonio) o da operazioni di aggregazione societaria (nel qual caso entrano nel computo del valore di avviamento).



Fondi per rischi ed oneri

Criteri di classificazione

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

Criteri di iscrizione, di cancellazione e di valutazione

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono 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 e certificato da attuari esterni al Gruppo.

Ai fini dell'attualizzazione, si utilizza il metodo della Proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato.

I contributi versati in ciascun esercizio sono considerati come unità separate, rilevate e valutate singolarmente ai fini della determinazione dell'obbligazione finale. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è determinato come media dei tassi *swap* relativi alle date di valutazione, ponderata in base alla percentuale dell'importo pagato e anticipato, per ciascuna scadenza, rispetto al totale da pagare e anticipare fino all'estinzione finale dell'intera obbligazione.

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

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

Riconoscimento dei ricavi

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

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



Modalità di determinazione del fair value delle attività e passività

Attività e passività valutate al costo o al costo ammortizzato

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



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

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

Sezione 4 – Altri aspetti

Denominazione della capogruppo

Credito Emiliano S.p.A.

Sede

Via Emilia San Pietro, 4 - Reggio Emilia

Percentuale di controllo

Ai sensi dell'art. 2497 bis c.c., vengono esposti i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato (chiuso al 31.12.2008) dalla controllante.

STATO PATRIMONIALE

(migliaia di Euro)

	CREDITO EMILIANO SPA
Totale attivo	26.988.998
Totale delle passività	25.399.396
Patrimonio netto	1.589.602

CONTO ECONOMICO

(migliaia di Euro)

	CREDITO EMILIANO SPA
Margine Finanziario	613.127
Margine Servizi	104.333
Spese amministrative	(509.371)
Risultato Lordo di Gestione	208.089
Utile prima delle imposte	183.789
Imposte sul reddito	(25.750)
Utile netto	158.039
Numero medio dipendenti	4.898



Operazioni con parti correlate

Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Dettaglio/Valori	30/06/2009	30/06/2008
A Amministratori e dirigenti	93	93
Totale	93	93

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

	Crediti	Debiti
Amministratori, sindaci e stretti familiari	-	-
Società controllate e collegate	2.218.445	83.325
Totale	2.218.445	83.325

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

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

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

	Crediti	Debiti
CREDITO EMILIANO	2.218.445	71.198
BANCA EUROMOBILIARE		12.127
Totale banche	2.218.445	83.325
CREDEMHOLDING		
Totale enti finanziari	0	
Totale clientela altra		
Totale Generale	2.218.445	83.325



	Interessi attivi	Commissioni attive	Proventi diversi	Totale ricavi
CREDITO EMILIANO	16.728			16.728
Totale banche	16.728			16.728
CREDEM LEASING	497			497
Totale enti finanziari	497			497
Totale clientela altra				
Totale Generale	17.225			17.225

	Interessi passivi	Commissioni passive	Oneri diversi	Totale costi
CREDITO EMILIANO	-	11.202	60.114	71.316
BANCA EUROMOBILIARE	-	6.865	3.262	10.127
Totale banche	-	18.067	63.376	81.443
Totale clientela altra	-			
Totale Generale	-	18.067	60.908	81.443

Operazioni inusuali, non ricorrenti e/o atipiche

Si segnala che non ci sono state operazioni inusuali, non ricorrenti e/o atipiche.

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 2007-2009 l'opzione per la tassazione di gruppo di cui all'art. 117 del TUIR, aderendo a tal fine alla formale proposta della controllante/consolidante Credemholding SpA.

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

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

Società di Revisione

La relazione semestrale è sottoposta a revisione contabile ai sensi del Decreto 58/98 da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.a. alla quale è stato conferito l'incarico in origine per il triennio 2003-2005, poi prorogato per il triennio 2006-2008 e successivamente prorogato con delibera assembleare del 30/04/2007 per il periodo 2009-2011.

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

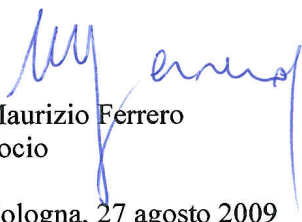
**Agli Azionisti di
CREDEM PRIVATE EQUITY SGR S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative specifiche di Credem Private Equity SGR S.p.A. al 30 giugno 2009. La responsabilità della redazione del bilancio semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori di Credem Private Equity SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente ed al bilancio semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 5 marzo 2009 e in data 26 agosto 2008.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio semestrale abbreviato di Credem Private Equity SGR S.p.A. al 30 giugno 2009 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Maurizio Ferrero
Socio

Bologna, 27 agosto 2009