



CREDEM  
PRIVATE EQUITY SGR

# RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30/06/2011



## INDICE

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



## **Cariche sociali**

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

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

### **COLLEGIO SINDACALE**

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

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



## RELAZIONE SULLA GESTIONE

### Situazione della Società e andamento della gestione

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

Al 30/06/11 la società chiude con un utile di Euro 164.886 in aumento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Tale aumento è dovuto principalmente all'aumento delle commissioni del fondo chiuso gestito, in ragione dell'aumento del valore quota al 31.12.2010 sul quale sono calcolate le commissioni di competenza del primo semestre 2011.

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

PRINCIPALI AGGREGATI ECONOMICI	30/06/11	30/06/10
Commissioni nette	633.195	430.851
Margine di interesse	11.151	2.401
Spese amministrative	- 399.687	- 360.624
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	- 1.211	- 1.211
Altri proventi, oneri di gestione, netti	3.061	2.321
Imposte sul reddito dell'esercizio	- 81.623	- 38.910
<b>Risultato netto</b>	<b>164.886</b>	<b>34.828</b>

PRINCIPALI AGGREGATI PATRIMONIALI	30/06/11	31/12/2010	30/06/10
Portafoglio titoli	1.095.758	1.104.333	738.039
Attività materiali	1.790	3.001	4.232
Crediti e altre attività	2.633.180	2.339.884	2.386.621
Patrimonio netto contabile	3.348.698	3.186.376	2.893.064
Debiti e altre passività	382.030	260.842	235.828
Garanzie ed Impegni			

Evidenziamo di seguito l'andamento dei principali aggregati:

- il saldo delle commissioni nette è aumentato rispetto al primo semestre dell'anno precedente. La crescita deriva dall'aumento del valore quota del fondo che costituisce la base per il calcolo delle commissioni attive, riportato a seguito della plusvalenza registrata a fronte della dismissione della partecipata Agrifarma.
- Il margine da interessi deriva da principalmente da time deposit e conto corrente.



- 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 previsto da principi contabili internazionali. La parte di liquidità restante è stata investita in time deposit.
- L'aggregato debiti raccoglie i debiti verso fornitori per servizi erogati a favore della SGR.
- Le attività materiali sono state ammortizzate sulla base della loro vita utile.

La SGR ha provveduto ad affrontare le novità normative, in materia fiscale, di Vigilanza e di antiriciclaggio, attraverso un opportuno adeguamento del sistema interno: si è proceduto al periodico aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, ad adottare ed integrare policy aziendali che rappresentano un presidio ed un punto di riferimento per i dipendenti.

Si segnala che la SGR ha utilizzato, ai fini della stima delle imposte, la nuova aliquota IRAP, applicabile dall'esercizio 2011 a Banche e Enti finanziari, prevista dal Decreto Legge 6 luglio 2011, n.98.

Gli uffici di controllo interno e di compliance hanno provveduto ai controlli previsti, che hanno dato risultati sostanzialmente positivi.

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

#### **Fondo gestito**

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

Le partecipate al 30 giugno 2011 sono:

- Fida
- Galeati
- Poplast
- Tecnogear
- Agrifarma(partecipazione di minoranza)

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

Nei primi sei mesi del 2011 la gestione è stata caratterizzata dall'analisi di numerose proposte di investimento in vari settori merceologici e valutato alcune proposte volte alla dismissione delle partecipate.

Il valore complessivo del fondo al 30 giugno 2011 è di Euro 52.733.333, diviso in 770 quote con valore unitario pari a Euro 68.484,848.

E' variato anche il trattamento fiscale dei fondi comuni. L'art.2, commi da 62 a 94, del D.L. 29 dicembre 2010 n.225 convertito dalla L.26 febbraio 2011.n.10, ha introdotto importanti modifiche al regime tributario dei fondi comuni. In particolare, per i fondi italiani viene abrogato a decorrere dal 1 luglio 2011, il regime di tassazione sul risultato maturato della gestione del fondo ed è prevista la tassazione in capo ai partecipanti, al momento della percezione dei proventi.

Tale importante modifica elimina le distorsioni di natura fiscale di cui hanno sofferto i prodotti italiani di risparmio gestito.

Le partecipazioni sono state valutate al costo di acquisizione rettificato da eventuali svalutazioni, caso che si è verificato per la società Topgear S.r.l. il cui costo di acquisto è stato svalutato del 15% (pari ad Euro 477.750) nel rendiconto al 31.12.2009.

Nel corso del 2010 e nel primo semestre 2011 non si sono ravvisati ulteriori elementi di perdita durevole di valore.

Nei primi sei mesi del 2011 il fondo Credem Venture Capital 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.



### **Bilancio Consolidato**

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

### **Moneta di conto**

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

### **Azioni proprie**

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

### **Azioni della controllante**

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

### **Rapporti con la controllante**

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

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

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

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

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

Non è stata svolta attività di ricerca e sviluppo.

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

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



## **BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO**

### **Struttura e contenuto**

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

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

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

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



CREDEM  
PRIVATE EQUITY SGR

# Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011



### Stato Patrimoniale

Voci dell'attivo		30/06/2011	31/12/2010
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.095.758	1.104.333
60	Crediti	2.611.158	2.326.398
	<i>a) per gestioni di patrimoni</i>	0	0
	<i>b) altri crediti</i>	2.611.158	2.326.398
100	Attività materiali	1.790	3.001
120	Attività fiscali	289	1.646
	<i>a) correnti</i>	0	1.358
	<i>b) anticipate</i>	289	289
140	Altre attività	21.733	11.839
<b>Totale Attivo</b>		<b>3.730.728</b>	<b>3.447.218</b>

Voci del passivo e del patrimonio netto		30/06/2011	31/12/2010
10	Debiti	109.391	65.437
70	Passività fiscali	96.907	84.778
	a) correnti	14.486	0
	b) differite	82.421	84.778
90	Altre passività	141.141	77.710
100	Trattamento di fine rapporto del personale	34.298	32.646
	Fondi per rischi ed oneri		
110	b) altri fondi	281	271
120	Capitale	2.400.000	2.400.000
160	Riserve	558.633	497.550
170	Riserve da valutazione	225.191	227.743
180	Utile (Perdita) d'esercizio	164.886	61.083
<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>		<b>3.730.728</b>	<b>3.447.218</b>



	CONTO ECONOMICO	30/06/2011	30/06/2010
10	Commissioni attive	658.865	448.318
20	Commissioni passive	- 25.670	- 17.467
	<b>Commissioni nette</b>	<b>633.195</b>	<b>430.851</b>
40	Interessi attivi e proventi assimilati	11.151	2.401
50	Interessi passivi e oneri assimilati	0	
	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>644.346</b>	<b>433.252</b>
110	Spese amministrative:	- 399.687	- 360.624
	a) spese per il personale	- 183.348	- 171.591
	b) altre spese amministrative	- 216.339	- 189.033
120	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	- 1.211	- 1.211
160	Altri proventi e oneri di gestione	3.061	2.321
	<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>246.509</b>	<b>73.738</b>
	<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>246.509</b>	<b>73.738</b>
190	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	- 81.623	- 38.910
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	<b>164.886</b>	34.828
	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>164.886</b>	<b>34.828</b>



## PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

		30/06/2011	30/06/2010
<b>10</b>	<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>164.886</b>	<b>34.828</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>		
<b>20</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	- 6.217	- 9.710
<b>90</b>	Utile (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	3.665	3.657
<b>110</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>- 2.552</b>	<b>- 6.053</b>
<b>120</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+110)</b>	<b>162.334</b>	<b>28.775</b>

	Esistenze al 31.12.10	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 30.06.2011	Patrimonio netto al 30.06.2011
				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	<b>2.400.000</b>		<b>2.400.000</b>										<b>2.400.000</b>
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve:	<b>497.550</b>		<b>497.550</b>	61.083									<b>558.633</b>
a) di utili	<b>502.466</b>		<b>502.466</b>	61.083									<b>563.549</b>
b) altre	<b>- 4.916</b>		<b>- 4.916</b>										<b>- 4.916</b>
Riserve da valutazione	<b>227.743</b>		<b>227.743</b>									- 2.552	<b>225.191</b>
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile/Perdita d'esercizio	<b>61.083</b>		<b>61.083</b>	- 61.083								164.886	<b>164.886</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>3.186.376</b>		<b>3.186.376</b>	<b>0</b>		<b>0</b>						<b>162.334</b>	<b>3.348.710</b>



**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/06/2010**

	Esistenze al 31.12.09	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Reddittività complessiva 30.06.2010	Patrimonio netto al 30.06.2010
				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										<b>2.400.000</b>
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve:	386.260		386.260	111.290									<b>497.550</b>
a) di utili	391.176		391.176	111.290									<b>502.466</b>
b) altre	-4.916		-4.916										<b>- 4.916</b>
Riserve da valutazione	- 33.260		- 33.260									- 6.053	<b>- 39.313</b>
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile/Perdita d'esercizio	111.290		111.290	- 111.290								34.828	<b>34.828</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>2.864.290</b>		<b>2.864.290</b>	<b>0</b>		<b>0</b>						<b>28.775</b>	<b>2.893.065</b>



RENDICONTO FINANZIARIO (Metodo diretto)		
A. ATTIVITA' OPERATIVA	30/06/2011	30/06/2010
<b>1. Gestione</b>	<b>266.425</b>	<b>78.324</b>
commissioni attive	658.865	448.318
commissioni passive	- 25.670	- 17.467
interessi attivi incassati	11.151	2.401
interessi passivi pagati		
dividendi e proventi simili		
spese per il personale	- 176.640	- 161.641
altri costi	- 216.341	- 195.681
altri ricavi	3.064	2.393
imposte	11.997	
costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale		
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>65.614</b>	<b>46.566</b>
attività finanziarie detenute per la negoziazione		
attività finanziarie valutate al fair value		
attività finanziarie disponibili per la vendita		
crediti verso banche		
crediti verso enti finanziari		
crediti verso clientela		57.174
altre attività	65.614	-10.608
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>-47.279</b>	<b>- 65.268</b>
debiti verso banche	36.784	- 1.153
debiti verso enti finanziari		
debiti verso clientela	7.170	23.281
titoli in circolazione		
passività finanziarie di negoziazione		
passività finanziarie valutate al fair value		
altre passività	-91.233	--87.395
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>284.759</b>	<b>59.622</b>



#### B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
vendite di partecipazioni		
dividendi incassati su partecipazioni		
vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
vendite di attività materiali		
vendite di attività immateriali		
vendite di rami d'azienda		
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>0</b>	<b>- 1.729</b>
acquisti di partecipazioni		
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
acquisti di attività materiali		- 1.729
acquisti di attività immateriali		
acquisti di rami d'azienda		
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>0</b>	<b>-1.729</b>

#### C. ATTIVITA' DI PROVVISTA

emissione/acquisti di azioni proprie		
emissione/acquisto strumenti di capitale		
distribuzione dividendi e altre finalità		
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>		
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>284.759</b>	<b>57.893</b>

<b>RINCONCILIAZIONE</b>		
Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.326.399	2.280.079
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	284.759	57.893
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>2.611.158</b>	<b>2.337.972</b>



## Note illustrative specifiche

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

Il bilancio semestrale abbreviato è stato redatto in conformità allo IAS 34 che detta i contenuti minimi e le regole di compilazione dei bilanci intermedi. In particolare ci si è avvalsi della facoltà di predisporre l'informativa semestrale nella versione sintetica, in luogo dell'informativa completa prevista per il bilancio annuale. Tale bilancio semestrale abbreviato non comprende pertanto tutte le informazioni richieste per il bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Gli schemi del bilancio semestrale abbreviato, che riportano i dati di raffronto riferiti al 31/12/2010 e al 30/6/2010, sono predisposti in applicazione di quanto previsto dal provvedimento di Banca d'Italia del 16 dicembre 2009 "Istruzione per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale degli IMEL, delle SGR e delle SIM".

Si segnala che sono state apportate alcune riclassifiche ai dati patrimoniali ed economici 2010 al fine di renderli comparabili con i medesimi dati al 30/6/2011, ai quali è stata applicata una più adeguata classificazione. In particolare, con riferimento ai dati patrimoniali, si è proceduto a rappresentare le attività e le passività fiscali in base allo sbilancio delle partite compensabili, secondo i principi contabili internazionali. In riferimento ai dati economici, si è proceduto a riclassificare alla voce "spese del personale" talune voci precedentemente riclassificate alla voce "altre spese amministrative".

### Sezione 2 - Principi generali di redazione

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

I principi contabili adottati per la redazione della relazione semestrale sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, la relazione semestrale è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto, e si fonda sull'applicazione dei seguenti principi generali di redazione dettati dallo IAS 1:

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



I principi contabili adottati per il bilancio semestrale abbreviato, riportati di seguito, sono gli stessi, rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio annuale al 31.12.2010.

### **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.

#### 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.

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.

#### 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, 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.

#### 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 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**

##### Criteria 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.

#### Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

- Gli ammortamenti periodici, le perdite durature di valore e le riprese di valore vengono allocate nella voce "rettifiche/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**

##### Criteri di classificazione

Le poste della fiscalità corrente includono eccedenze di pagamenti (attività correnti) e debiti da assolvere (passività correnti) per imposte sul reddito di competenza 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).

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

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

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

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

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in 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 del calcolo attuariale, 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:

- 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

## **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 similari (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 similari (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 similari.

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 simili 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.

#### **Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio semestrale abbreviato**

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

#### **Sezione 4 – Altri aspetti**

Il bilancio semestrale abbreviato è sottoposto a revisione contabile ai sensi del Decreto 58/98 da parte della società di revisione Deloitte



& Touche S.p.a. alla quale è stato conferito l'incarico per il triennio 2006-2008 e prorogato per il periodo 2009-2011 con delibera assembleare del 30/04/2007.

Opzione per il consolidato fiscale nazionale

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

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

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

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



## OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Dettaglio/Valori	30/06/11
Amministratori	23.540
Dirigenti	51.495
Collegio Sindacale	6.864
Organo di vigilanza	3.496
Comitato Investimenti	2.250
<b>Totale</b>	<b>87.645</b>

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

	Crediti	Debiti
Amministratori, sindaci e dirigenti	2.826	21.804
Stretti familiari	-	-
Società controllate e collegate dei soggetti suesposti	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.826</b>	<b>21.804</b>

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

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

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

	Crediti	Debiti
CREDITO EMILIANO	2.611.158	79.686
BANCA EUROMOBILIARE		10.955
<b>Totale banche</b>	<b>2.611.158</b>	<b>90.641</b>
CREDEM HOLDING	2.402	55.766
<b>Totale enti finanziari</b>	<b>2.402</b>	<b>55.766</b>
<b>Totale clientela altra</b>		
<b>Totale Generale</b>	<b>2.613.560</b>	<b>146.407</b>



	Interessi attivi	Commissioni attive	Proventi diversi	Totale ricavi
CREDITO EMILIANO	38			38
<b>Totale banche</b>	<b>38</b>			<b>38</b>
<b>Totale Generale</b>	<b>38</b>			<b>38</b>

	Interessi passivi	Commissioni passive	Oneri diversi	Totale costi
CREDITO EMILIANO	-	15.915	45.954	<b>61.869</b>
BANCA EUROMOBILIARE	-	9.755	1.200	<b>10.955</b>
<b>Totale banche</b>	<b>-</b>	<b>25.670</b>	<b>47.154</b>	<b>72.824</b>
<b>Totale clientela altra</b>	<b>-</b>			
<b>Totale Generale</b>	<b>-</b>	<b>25.670</b>	<b>47.154</b>	<b>72.824</b>



## 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 31.12.2010) dalla controllante.

## STATO PATRIMONIALE

(migliaia di Euro)

	CREDITO EMILIANO SPA
Totale attivo	26.584.301
Totale delle passività	24.992.178
Patrimonio netto	1.592.123

## CONTO ECONOMICO

(migliaia di Euro)

	CREDITO EMILIANO SPA
Margine Finanziario	402.795
Margine Servizi	349.678
Spese amministrative	(541.725)
Risultato Lordo di Gestione	210.748
Utile prima delle imposte	142.012
Imposte sul reddito	(68.758)
Utile netto	<b>73.254</b>
Numero medio dipendenti	5.094

## 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 2011. 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.

Il bilancio semestrale abbreviato presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente ed al bilancio semestrale abbreviato dell'anno precedente. Come illustrato nelle note illustrative, gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi al bilancio dell'esercizio precedente ed al bilancio semestrale abbreviato dell'anno precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati rispettivamente a revisione contabile e revisione contabile limitata, sui quali avevamo emesso le relazioni rispettivamente in data 10 marzo 2011 e in data 26 agosto 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note illustrative, sono state da noi esaminate ai fini della redazione della presente relazione.

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 2011 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.



Marco Benini  
Socio

Bologna, 26 agosto 2011