



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

Fondo Comune d'Investimento Chiuso

Credem Venture Capital Fund

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2009



Il valore unitario della quota al 30.06.2009 è pari a euro 47.916,400

Il patrimonio del Fondo è di Euro 38.500.000 milioni raccolto in unica emissione e interamente versato. Le quote in circolazione sono 770.

Nel corso del semestre il valore quota ha registrato un lieve decremento rispetto al valore di Euro 48.577,863 del 31.12.2008 determinato principalmente dalla svalutazione di un ulteriore 25% di Arketipo, come dettagliato nella scheda della partecipata, dal decremento dei tassi di interessi attivi sulla liquidità e dagli oneri per provvigioni a favore della SGR.

L'andamento del Fondo, in assenza di proventi da dismissioni, è caratterizzato da oneri quali: commissioni di gestione, oneri per il servizio di Banca Depositaria, spese per l'attività di revisione e per la periodica pubblicazione del valore quota. Fra i componenti di segno positivo segnaliamo i proventi realizzati su strumenti finanziari quotati e su conto corrente: gli interessi e le plusvalenze maturati sono diminuiti in relazione ai tassi di interesse.

Le partecipazioni sono state valutate al costo di acquisizione rettificato da eventuali svalutazioni.

Sul totale attivo rilevano inoltre Eur 2,182 milioni di finanziamento Soci a Fida srl e Eur 363.047 di finanziamento soci a Topgear, che portano gli investimenti complessivi in società non quotate a 18,6 milioni, che rappresenta il 48,3% del patrimonio del Fondo.

Società	Data	Investimento	Partecipazione	Operazione	Note
Agrifarma	Dic. 2005	3.158.169	60,00%	Development	
Fida	Lug. 2006	4.323.840	90,90%	LBO	(1)
Arketipo	Mag. 2007	1.500.000	13,64%	LBO	
Tecnogear	Gen. 2008	3.548.047	60,00%	LBO	(2)
Galeati	Giu. 2008	3.000.000	57,69%	LBO	
Poplast	Dic. 2008	3.080.000	70,00%	LBO	
TOTALE		18.610.056			
% raccolta		48,3%			
% obiettivo investimento		61,4%			

(1) di cui € 2,1 mln come equity ed € 2,2 mln per sottoscrizione di un prestito soci

(2) di cui k€ 7 come equity ed € 3,178 mln come versamento c/futuro aumento di capitale e k€ 363 per sottoscrizione di un prestito soci
Il 60% di Tecnogear è controllato da Top Gear di cui CPE possiede il 70%

Il 34,3% dell'attivo è temporaneamente investito in titoli di stato quotati con vita residua molto breve emessi da enti governativi, mentre la parte restante è costituita da liquidità.

Nei primi sei mesi del 2009 non sono state effettuate nuove acquisizioni.

Continua ed è stata intensificata la gestione e lo sviluppo delle partecipate detenute dal Fondo, come da specifiche sulle singole partecipate.

Nel periodo considerato il Fondo non ha provveduto alla distribuzione di proventi, 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.

Riportiamo di seguito i dati più significativi relativi alle società partecipate.



Ragione Sociale: **Agrifarma SpA – Chiavari (GE)**
Attività: **distribuzione al dettaglio di prodotti per animali domestici.**

La catena di punti vendita specializzata nella distribuzione di prodotti per animali domestici ha raggiunto nel 2008 un fatturato consolidato (pre-chiusura) pari a 33,3 mln di Euro.

La crescita è stata conseguita per mezzo del naturale sviluppo dei punti vendita esistenti ad inizio anno a cui si sono aggiunti gli apporti di 4 nuove aperture e dell'acquisizione della catena "Lucky Dog" composta da 4 punti vendita a Roma.

La società, che si è avvalsa della facoltà di rinviare di 180 giorni l'approvazione dei dati di bilancio, ha riportato un sensibile miglioramento della marginalità sia in termini assoluti, sia in termini percentuali conseguendo nel 2008 un 8% di ebitdal margin rispetto al 6,4% dell'anno precedente.

AGRIFARMA/ BULLDOG/LUCKY DOG			
<i>(Dati in Euro/000)</i>			
	2006	2007	2008
TOTALE RICAVI	13.654	21.469	33.315
<i>Crescita %</i>	<i>39,6%</i>	<i>57,2%</i>	<i>55%</i>
EBITDAL	730	1.383	2.653
<i>% sul fatturato</i>	<i>5,3%</i>	<i>6,4%</i>	<i>8,0%</i>
UTILE ANTE IMPOSTE	219	141	1.272
TOTALE IND. FIN. NETTO	(1.303)	3.700	3.812
<i>IND. FIN. NETTO / EBITDAL</i>	<i>(1,78)</i>	<i>2,68</i>	<i>1,44</i>

EBITDAL¹

Comprendendo l'acquisizione di Lucky Dog, Agrifarma nei primi 6 mesi del 2009 ha realizzato un fatturato di oltre 19,5 mln di Euro, riportando una crescita del 40,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La crescita dei ricavi è risultata comunque superiore al 15% rispetto al 2008, se si esclude l'effetto dell'acquisizione di Lucky Dog.

Oggi la catena conta 43 punti vendita e oltre 200 dipendenti.

Per il 2009 si ritiene di raggiungere un fatturato consolidato pari a circa 40 mln di Euro. Nel corso dell'anno verranno aperti tre nuovi punti vendita ad Alba Adriatica (TE), Capriate (BG) e Parma. Sono in fase di valutazione potenziali nuove locations per altre aperture.

Nonostante il periodo dominato da grande incertezza e da una crisi finanziaria che ha intaccato molti settori dell'economia, Agrifarma evidenzia una crescita importante in termini di fatturato e di redditività dimostrando di operare in un business con forte resistenza ai cicli economici negativi.

¹ EBITDAL: si intende il margine operativo al lordo degli ammortamenti, degli accantonamenti, dei canoni leasing e di tutte le componenti straordinarie, extra-caratteristiche o comunque non ripetitive riclassificate (ai fini civilistici) tra i costi e/o i ricavi operativi.

IFN : si intende la differenza tra debiti di natura bancaria e per altri finanziamenti (compresi i debiti residui per leasing) e la liquidità disponibile; il calcolo dell'IFN 2007 e 2008 tiene conto anche del debito residuo verso i Venditori delle catene acquisite (Bulldog nel 2007 e Lucky Dog nel 2008).



Ragione Sociale: **Fida Srl – Milano (MI)**
Attività: **confectionery (caramelle gelèe e dure ripiene)**

Il 2008 è stato il primo esercizio di Fida S.r.l., nata dalla fusione tra Fida Holding S.r.l. e le due società operative (Fida Srl e Fida Trade Srl), e dalla successiva fusione inversa con la controllante Sweet Holding Srl. La società ha chiuso il 2008 con un fatturato pari a circa € 14 mln, in crescita di oltre il 27% rispetto al 2007. L'EBITDAL margin si attesta sul 16,2% in leggera contrazione calo rispetto all'anno precedente.

FIDA			
<i>(Dati in Euro/000)</i>			
	2006 (Fida H. Srl)	2007 (Sweet H. Srl)	2008 (Fida Srl)
RICAVI	10.286	10.919	13.900
<i>Crescita % y/y</i>	<i>1,7%</i>	<i>6,2%</i>	<i>27,3%</i>
EBITDAL	2.059	1.890	2.257
<i>% sul fatturato</i>	<i>20,0%</i>	<i>17,3%</i>	<i>16,2%</i>
UTILE ANTE IMPOSTE	1.030	713	399
UTILE NETTO	322	151	5
INDEBIT. FIN. NETTO	4.431	7.904	8.766
<i>IND. FIN. NETTO / EBITDAL</i>	<i>2,15</i>	<i>4,18</i>	<i>3,88</i>

EBITDAL²

Il fatturato dei primi 6 mesi del 2009 è in crescita del 2% rispetto ai primi sei mesi dell'anno precedente.

Sono stati studiati nuovi incarti per Charms, Sanagola e Gnammy nonché lanciati sul mercato nuovi prodotti tra cui le referenze senza zucchero e il gusto Liquirizia per il brand Le Bonelle.

L'azione di marketing ha conseguito un ottimo livello di accettazione da parte dei grossisti e dei retailers che auspichiamo si traduca nei prossimi mesi in una levata rotazione del prodotto a scaffale confermando una reale accettazione da parte del consumatore finale

Il peggioramento dell'indebitamento finanziario netto di circa 500.000 € rispetto al 31/12/2008 è imputabile per un terzo a piccoli investimenti non pianificati in impianti e attrezzature e per i due terzi al deterioramento del circolante.

Nel 2008 si è provveduto ad esternalizzare la logistica e sono stati stipulati contratti per nuovi inserimenti nelle principali catene della GDO italiana.

² EBITDAL si intende il margine operativo al lordo degli ammortamenti, degli accantonamenti, dei canoni leasing e di tutte le componenti straordinarie, extra-caratteristiche o comunque non ripetitive riclassificate (ai fini civilistici) tra i costi e/o i ricavi operativi.

Il Patrimonio Netto 2008 comprende anche i finanziamenti soci che sono subordinati e postergati alle ragioni di Centrobanca che ha finanziato il buy out del 2006 e l'acquisizione da Leaf dei marchi Charms e Sanagola nel 2007; inoltre, tali finanziamenti hanno le caratteristiche di un cd "convertendo" in quanto la società, alla scadenza del prestito, in alternativa al rimborso in denaro, ha la facoltà di rimborsare ciascun prestito mediante l'emissione di nuove quote. Sono quindi assimilabili a equity.



Ragione Sociale: **Arketipo SpA - Firenze**
Attività: **produzione di mobili imbottiti**

La società Arketipo opera nel settore del mobile imbottito di alta gamma, sta attualmente sviluppando il marchio attraverso il contributo di giovani stilisti emergenti. L'acquisizione di Arketipo (attraverso la Newco Giulini Srl successivamente fusasi nella società operativa che si è poi trasformata in SpA) è stata effettuata in condivisione con il Fondo gestito da Aletti Private Equity Sgr. L'investimento di Credem Venture Capital è di 1,5 milioni di Euro, rappresentativo del 13,6% del capitale sociale.

ARKETIPO			
<i>(Dati in Euro/000)</i>			
	2006	2007	2008
	<i>(Arketipo SpA)</i>	<i>(Arketipo Srl)</i>	<i>(Arketipo SpA)</i>
RICAVI	13.856	12.913	10.288
<i>Δ % y/y</i>		<i>-6,8%</i>	<i>-20,3%</i>
EBITDA	3.005	2.480	872
<i>% sul fatturato</i>	<i>21,7%</i>	<i>19,2%</i>	<i>8,5%</i>
UTILE ANTE IMPOSTE	1.228	(364)	(2.415)
UTILE NETTO	254	(1.008)	(2.550)
INDEBIT. FIN. NETTO	5.150	8.579	9.272
IND. FIN. NETTO / EBITDA	1,71	3,46	10,64

EBITDA³

Nei primi mesi del 2008 si sono registrati accadimenti che hanno provocato alcuni problemi operativi. In particolare le dimissioni dell'amministratore delegato hanno portato la società ad affrontare importanti decisioni sulla struttura organizzativa e sul riposizionamento di marchio, prodotto e design.

Il delicato momento gestionale ha provocato nel primo semestre un rallentamento dei ricavi; la successiva crisi internazionale non ha permesso di recuperare tale gap.

A Giugno 2008 la società ha inserito un nuovo Direttore Generale proveniente da importanti esperienze nel settore del mobile firmato che recentemente ha assunto la carica di Amministratore Delegato.

Ad ottobre 2008 si è avuta l'inaugurazione del primo Flagship Store Arketipo a Milano, seguita da quella a Parigi (gennaio 2009) e Londra (marzo 2009), tutti con la formula dello "shop in shop".

La partecipazione inizialmente valutata al Costo di Acquisto è stata svalutata in ottemperanza a quanto stabilito in presenza di riduzioni del patrimonio netto del 64% dal Regolamento di Banca d'Italia del 14-04-2005 titolo V capitolo IV sez. Il paragrafo 2.4.6 e successivi chiarimenti con nota n. 4236 del 25 settembre 2006. Sulla base di quanto stabilito in International Private Equity And Venture Capital Valuation Guidelines ed in ottemperanza ai principi prudenziali la partecipazione è stata svalutata del 50% a dicembre e successivamente di un ulteriore 25% a fronte di una diminuzione del fatturato del 27% anche nei primi sei mesi del 2009.

L'indebitamento finanziario netto è quasi invariato rispetto al 31/12/2008.

Il salone del mobile di Milano ad aprile 2009 ha riservato un'ottima accoglienza ai prodotti Arketipo, concretizzatasi con un incremento degli ordini. Si verificherà nel corso dell'anno l'operato del nuovo management e la capacità di affrontare la difficile situazione di mercato.

³ Per EBITDA si intende il margine operativo al lordo degli ammortamenti, degli accantonamenti e di tutte le componenti straordinarie, extracaratteristiche o comunque non ripetitive riclassificate (ai fini civilistici) tra i costi e/o i ricavi operativi.



Ragione Sociale: **Topgear Srl - (RE)**

Attività: **finanziaria**

La Newco Topgear ha acquistato nel gennaio 2008 la società Tecnogear. L'investimento originariamente di 4,5 mln è stato successivamente condiviso con il Fondo Dimensione Impresa gestito da Aletti Private Equity SGR, portando la nostra partecipazione a 3,2 mln di Euro (70% di Topgear).

Tecnogear (controllata al 60% da Topgear e per il 40% del management) è la società operativa specializzata nella progettazione e produzione di ingranaggi di precisione, in particolare di coppie coniche spirodali realizzate con tecnologia "Gleason". I principali clienti sono i produttori di parti e componenti utilizzati nella trasmissione di potenza (riduttori, motoriduttori).

TECNOGEAR/TOPGEAR			
<i>(Dati in Euro/000)</i>			
	2006	2007	2008
RICAVI	11.769	13.980	13.489
<i>Δ % y/y</i>		<i>18,8%</i>	<i>-3,5%</i>
EBITDA	3.495	4.876	3.731
<i>% sul fatturato</i>	<i>29,7%</i>	<i>34,9%</i>	<i>27,7%</i>
UTILE ANTE IMPOSTE	3.271	3.566	910
UTILE NETTO	2.222	2.190	115
INDEBIT. FIN. NETTO	3.729	2.078	13.331
<i>IND. FIN. NETTO / EBITDA</i>	<i>1,07</i>	<i>0,43</i>	<i>3,57</i>

EBITDA⁴

Il fatturato 2008 è sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente (-3,5% rispetto al 2007). Risultano rispettati i covenants stabiliti nel contratto di finanziamento per l'acquisizione.

A giugno 2008 è stato effettuato il pagamento dell'earn out dovuto ai venditori sulla base dei risultati conseguiti dalla società nel 2007, tramite un prestito soci (sottoscritto dal Fondo) ed una linea bancaria.

Negli ultimi mesi del 2008 il fatturato ha subito un forte rallentamento dovuto alla situazione generale di mercato che ha portato ad una posticipazione delle consegne e da un maggior frazionamento degli ordini.

Nei primi mesi del 2009 le lavorazioni per il mercato italiano e per quello tedesco hanno subito una drastica contrazione che si è riflessa sulla consistenza del portafoglio ordini.

La società ha reagito agli impatti causati dal quadro macroeconomico, con un programma di riduzione dei costi i cui primi provvedimenti hanno riguardato il non ricorso al lavoro interinale e la non riconferma dei lavoratori con contratto a tempo determinato.

Dal 30 marzo 2009 è stata richiesta la cassa integrazione a rotazione pari ai due terzi della forza lavoro.

Il primo semestre 2009 conferma un ulteriore peggioramento del fatturato rispetto ai primi sei mesi del 2008, che si attesta a circa -50%.

La Società ha liquidità per circa € 2,5 mln.

⁴ Per EBITDA si intende il margine operativo al lordo degli ammortamenti, degli accantonamenti e di tutte le componenti straordinarie, extracaratteristiche o comunque non ripetitive riclassificate (ai fini civilistici) tra i costi e/o i ricavi operativi.



Ragione Sociale: **Galeati Industrie Grafiche Srl - (BO)**

Attività: **tipografia**

A fine giugno 2008, il Fondo ha rilevato, attraverso la newco Top Print Srl, una partecipazione di maggioranza nella Galeati Industrie Grafiche S.r.l. con sede a Imola (Bo), la cui attività tipografica risale al 1816.

A settembre 2008 si è realizzata la fusione per incorporazione del veicolo utilizzato per realizzare l'investimento nella società operativa.

Galeati pubblica 85 testate tra quotidiani, settimanali, periodici, free press, oltre a cataloghi, dépliants, libri d'arte, riviste ed organi di comunicazione di Enti ed Istituzioni su tutto il territorio nazionale.

GALEATI			
<i>(Dati in Euro/000)</i>			
	2006	2007	2008
RICAVI	13.690	15.532	16.274
<i>Crescita % y/y</i>		<i>13,5%</i>	<i>4,8%</i>
EBITDAL	3.415	3.602	3.594
<i>% sul fatturato</i>	<i>24,9%</i>	<i>23,2%</i>	<i>22,1%</i>
UTILE ANTE IMPOSTE	1.364	1.564	728
UTILE NETTO	685	880	316
INDEBIT. FIN. NETTO	4.658	4.886	11.862
<i>di cui operativo</i>			<i>5.300</i>
IND. FIN. NETTO / EBITDA	<i>1,36</i>	<i>1,36</i>	<i>3,30</i>

Il rapido deterioramento dello scenario degli ultimi mesi del 2008 ha assorbito parte della crescita del 1° semestre facendo attestare la variazione del fatturato a +4,8% ma la marginalità rimane in linea con l'anno precedente e pari a 22,1%.

Nei primi sei mesi del 2009 si è consolidato lo scenario del secondo semestre 2008: la crisi generalizzata del mercato e, soprattutto, il calo della raccolta pubblicitaria hanno determinato una sensibile riduzione della foliazione dei giornali stampati e del numero di copie commissionate dai clienti con conseguente calo del fatturato della Galeati (-30% in termini di fatturato rispetto lo stesso periodo del 2008)

La Società si è attivata per annullare il ricorso alle lavorazioni esterne e a personale interinale, sarà attivata la cassa integrazione guadagni straordinaria, propedeutica al prepensionamento per dieci persone, pari al 15% circa della forza lavoro.

L'indebitamento finanziario netto è in leggero miglioramento rispetto al 31/12/2008.

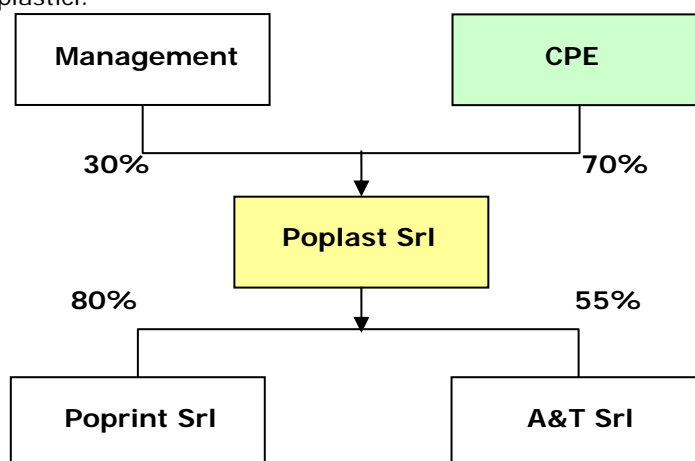
Il 7 maggio si è perfezionata l'acquisizione dal Gruppo Barbetti di Gubbio (con attività principale nel cemento) del Ramo d'Azienda relativo all'attività di stampa di quotidiani (40.000 copie giorno circa) e periodici editi da società editoriali facenti capo al Gruppo Umbro ed aventi diffusione in Umbria, Lazio e Toscana (Corriere Dell'Umbria e numerose edizioni locali- Corriere di Arezzo, Corriere di Rieti, Corriere Maremma, Corriere di Siena, Corriere di Viterbo-). Alla base dell'operazione vi è l'acquisizione di un contratto pluriennale di stampa del valore di circa € 2 mln l'anno. L'operazione si è conclusa ad un prezzo di circa 250.000 euro, i quali verranno detratti dalle fatturazioni che la controparte pagherà per i servizi di stampa in 18 mesi.



Ragione Sociale: **Poplast Srl – (PC)**
Attività: **lavorazione e stampa di film plastici**

A dicembre 2008, il Fondo ha rilevato, attraverso la newco Top Plast, una partecipazione di maggioranza nella Poplast Srl. con sede a Castel San Giovanni (Piacenza), costituita nel 1975 per la produzione di borse in materiale plastico e specializzata, a partire dall'85, nella stampa di film plastici per l'imballaggio nel settore alimentare, dolciario e farmaceutico. Ad aprile 2009 si è realizzata la fusione per incorporazione del veicolo utilizzato per realizzare l'investimento nella società operativa. Poplast detiene altre due unità produttive al fine di completare la gamma dei servizi e dei prodotti richiesti dai mercati nei quali opera:

- A&T S.r.l. nata nel 2000 è specializzata nell'accoppiamento e nel taglio dei film plastici;
- Poprint S.r.l. costituita nel 2003 ed entrata in produzione nel 2004, è specializzata nella stampa in rotocalco dei film plastici.



Il Gruppo Poplast può essere definito un "converter" di tutti i materiali flessibili e trasparenti come pure di film in alluminio. La produzione avviene tramite la stampa a otto colori sia in flessografia che in rotocalco di film semplici e accoppiati con una tecnologia all'avanguardia.

A dicembre 2008 il Fondo ha rilevato il controllo della Società attraverso un'operazione di LBO cui hanno partecipato tutti i soci operativi. L'operazione è stata finanziata da Cariparma per complessivi 9 € milioni, di cui € 1 mln a servizio dell'earn-out e € 1,0 mln revolving a servizio del circolante ed € 3 mln erogati come finanziamento bullet a 7 anni.

POPLAST/A&T /POPRINT			
<i>(Dati in Euro/000)</i>			
	2006	2007	2008
RICAVI	12.787	14.503	15.986
<i>Δ % y/y</i>		<i>13,4%</i>	<i>10,2%</i>
EBITDAL	2.019	2.548	2.975
<i>% sul fatturato</i>	<i>15,8%</i>	<i>17,6%</i>	<i>18,6%</i>
UTILE ANTE IMPOSTE	825	902	787
UTILE NETTO	486	480	245
INDEBIT. FIN. NETTO	8.272	7.730	9.000
<i>IND. FIN. NETTO / EBITDAL</i>	<i>4,10</i>	<i>3,03</i>	<i>3,03</i>

A fine giugno 2009 il fatturato Poplast risulta in leggero aumento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Il risultato, particolarmente positivo se raffrontato alla congiuntura, è dovuto ad alcuni investimenti effettuati dai principali clienti nel rinnovo degli incarti. Il management ipotizza per l'esercizio in corso un obiettivo di crescita dell' 8-10%.



Principi Contabili

CREDEM Private Equity SGR S.p.A. nella compilazione della relazione ha utilizzato i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, sono i seguenti:

- le compravendite di titoli italiani sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data d'effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati generalmente registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originate dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi d'acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data del rendiconto;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nel rendiconto tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati convertendo al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto.

Regime di tassazione

I fondi comuni d'investimento mobiliare non sono soggetti alle imposte sui redditi, a norma dell'art.9 della Legge n°77/83 così come modificata dal Decreto Legislativo n°461 del 21 Novembre 1997. Le ritenute operate sui redditi di capitale si applicano a titolo d'imposta. Sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la Società di gestione del Risparmio preleva un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo d'imposta sostitutiva.

Il risultato negativo della gestione di un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in loro capienza, o utilizzato, in tutto o in parte, dalla Società di gestione del Risparmio in diminuzione del risultato di gestione d'altri fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo, riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo.

Destinazione degli utili

I proventi conseguiti dal Fondo, inclusi i plusvalori realizzati, non sono distribuiti ai Partecipanti, ma vengono patrimonializzati nel valore complessivo del Fondo stesso in quanto caratterizzato come Fondo ad accumulazione.

Attività di classamento dei certificati

Presso la Sede della Società di Gestione Credem Private Equity SGR S.p.A, Credito Emiliano S.p.A. e Banca Euromobiliare S.p.A.

Eventi successivi al 30.06.2009

Nel periodo compreso tra la chiusura del semestre e la data d'approvazione della presente relazione non si sono verificati eventi di particolare rilievo che abbiano interessato la società di Gestione ovvero i fondi d'investimento.



RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO CREDEM VENTURE CAPITAL

Situazione Patrimoniale

RENDICONTO DEL FONDO				
Credem Venture capital				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 2009-06-30		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI	27.606.609	74,73%	32.123.678	85,86%
STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	14.965.169	40,51%	15.340.169	41,00%
A1. Partecipazioni di controllo	14.590.169	39,50%	14.590.169	39,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	375.000	1,02%	750.000	2,00%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.641.440	34,22%	16.783.509	44,86%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	12.641.440	34,22%	16.783.509	44,86%
A8. Parti di O.I.C.R.				
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	3.000.000			
D1. A vista				
D2. Altri	3.000.000			
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.225.367	8,73%	2.001.439	5,35%
F1. Liquidità disponibile	3.225.367	8,73%	2.001.439	5,35%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	3.108.218	8,41%	3.288.093	8,79%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	21.186	0,06%	389.351	1,04%
G3. Risparmio d' imposta	260.873	0,71%	183.150	0,49%
G4. Altre	2.826.159	7,65%	2.715.592	7,26%
TOTALE ATTIVITA'	36.940.194	91,88%	37.413.210	100,00%



PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 2009-06-30	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri		
M. ALTRE PASSIVITA'	44.566	8.256
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.494	5.943
M2. Debiti di imposta	41.048	
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	24	2.313
TOTALE PASSIVITA'	44.566	8.256
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)	36.895.628	37.404.954
Numero delle quote in circolazione	770,000	770,000
Valore unitario delle quote	47.916,400	48.577,863

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote rimborsate	



ELENCO STRUMENTI FINANZIARI

N	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BOT 15LG2009 Ann.	6.633.739	17,96%
2	DUTCH TREASURY ZC 30/09/2009	6.007.701	16,26%
3	TOPGEAR SRL	3.185.000	8,62%
4	AGRIFARMA SPA	3.158.169	8,55%
5	POPLAST SRL	3.080.000	8,34%
6	GALEATI INDUSTRIE GRAFICHE SRL	3.000.000	8,12%
7	FIDA SRL	2.167.000	5,87%
8	ARKETIPO SPA	375.000	1,02%
	Totale Portafoglio	27.606.610	74,74%
	TOTALE ATTIVITA'	36.936.545	