



CREDEM  
PRIVATE EQUITY SGR

*Fondo Comune d'Investimento Chiuso*

***Credem Venture Capital Fund***

***RENDICONTO AL 31 Dicembre 2014***

***CREDEM PRIVATE EQUITY SGR SpA***

*Via Che Guevara, 4, 42123 Reggio Emilia*

*Capitale Sociale Euro 2.400.000 i.v.*

*R.E.A. n.242941 – CF, P.IVA e Reg.Imp. RE n. 02008670354*

*Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia (D.Lgs 58/98 art.59)*

*Iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio al n.55*



## **Relazione degli Amministratori della Società di Gestione al Rendiconto del Fondo al 31/12/2014**

Secondo l'aggiornamento del rapporto di Prometeia il quadro economico nazionale presenta una prospettiva ancora incerta e lunga di uscita dalla crisi, con false partenze e arretramenti. La stagnazione del commercio internazionale e l'aumento del rischio geopolitico hanno minato la fragile ripresa dell'UEM, con un arresto della crescita del PIL.

La durata di Credem Venture Capital Fundo (in seguito anche il "Fondo"), secondo quanto previsto dal Regolamento del Fondo era prevista nel 2015, tuttavia, in considerazione della situazione economica, il Consiglio di Amministrazione della SGR il 5 maggio '14, con parere favorevole del Collegio Sindacale, ha approvato il ricorso al "periodo di grazia", riconoscendo questa opzione, come quella che tutela maggiormente gli interessi dei sottoscrittori del Fondo, per effettuare le dismissioni in contesti di mercato più favorevoli.

Il Fondo ha provveduto, negli esercizi precedenti, al disinvestimento delle seguenti partecipazioni:

- Agrifarma;
- Arketipo;

e prevede di completare la cessione delle partecipazioni ancora in portafoglio entro il 9.02.2018.

Nel 2014 la gestione del Fondo Credem Venture Capital (CVC) è stata completamente rivolta alle partecipate e caratterizzata dall'attività di ricerca di potenziali acquirenti per le partecipate più mature. In particolare il 20/06/2014 si è perfezionata la dismissione della partecipata Fida Srl. Il Fondo aveva rilevato la società nel 2006, perfezionando con successo un'operazione di passaggio generazionale. Durante questi anni di gestione erano stati acquistati i marchi storici Charms e Sanagola e si è lavorato per aumentare la penetrazione nella GDO. Fida è stata acquisita dalla famiglia Balconi, imprenditori italiani, attivi nel settore dolciario-alimentare. Gli accordi stipulati tra il Fondo ed il management di Fida (che è stato interamente confermato dalla nuova proprietà) prevedono una retrocessione a loro favore pari a circa € 365.000 (di seguito anche Premio), calcolata sulla base di un meccanismo commisurato al capital gain effettivamente realizzato dal Fondo.

A latere dell'operazione è stata rilasciata una garanzia per un importo massimo di Euro 1.250.000 con scadenza dicembre 2017 con decurtazioni progressive. Contestualmente sarà erogato un premio all'amministratore delegato di Fida per circa € 250.000, se non sorgeranno eventuali minusvalenze all'interno della società non emerse in fase di due diligence. Si conoscerà la misura esatta del capital gain solo quando verranno meno temporalmente tutte le garanzie contrattuali concesse. Per questo motivo CVC ha erogato al closing un premio di soli € 115.000 circa, trattenendosi i restanti € 250.000 che verranno liberati nel tempo con il calo progressivo delle garanzie previsto dallo schema contrattuale. Poiché non è possibile determinare ex ante gli importi, la contabilizzazione sarà effettuata alle scadenze con il principio di cassa al momento degli eventi.

Da "Il Sole 24 Ore" del 23 giugno abbiamo appreso che il Centro Servizi Editoriali di Grisignano di Zocco (VI) della famiglia Comin ha acquisito il ramo d'azienda operativo di Galeati Srl, direttamente dal Tribunale di Bologna Sez. Fallimentare, ma non abbiamo ancora avuto comunicazioni ufficiali al riguardo.

In considerazione della liquidità disponibile, il CdA ha valutato positivamente, nell'interesse dei partecipanti al Fondo, la distribuzione di un rimborso parziale pro quota a fronte del menzionato disinvestimento di Fida, in conto capitale. Tale rimborso avverrà nel mese di febbraio 2015, come rappresentato nella sezione "Eventi successivi".

Il Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio – emanato con Provvedimento dell'8.05.2012 e modificato in data 12 maggio 2013, – demanda al regolamento di gestione dei fondi comuni di investimento chiusi la definizione de «i casi e le modalità con cui possono essere effettuati [...] rimborsi parziali pro quota a fronte di disinvestimenti» (cfr. Titolo V, Capitolo I, Sezione II, Paragrafo 4.2.2 – "Sottoscrizione e rimborso di quote di fondi chiusi").

Tale rimborso è stato predisposto con l'intento di perseguire l'interesse esclusivo dei partecipanti al Fondo, tenendo in dovuta considerazione:



- l'esito della cessione di Fida S.r.l. avvenuta nell'esercizio in corso;
- le future esigenze di cassa del Fondo, sia per la copertura degli ordinari costi di gestione sia per eventuali interventi di valorizzazione del residuo portafoglio di partecipazioni;
- la durata residua del Fondo, come risultante a esito della recente adozione del c.d. "periodo di grazia".

Il rimborso ai titolari delle quote del Fondo prevede la distribuzione di un importo complessivamente pari a Euro 10.844.844,33, corrispondente al 100% dell'incasso dalla cessione di Fida. Per ciascuna delle 770 quote del Fondo in circolazione viene conseguentemente proposto il rimborso, in conto capitale, di un importo pari a Euro 14.084,21, in occasione dell'approvazione del Rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2014.

Il valore complessivo del Fondo è di Euro **48.630.425** diviso in 770 quote con valore unitario pari a Euro **63.156,396** contro Euro 62.110,447 al 31/12/2013.

La tabella sottostante presenta il quadro delle società partecipate direttamente o indirettamente e presenti in portafoglio al 31/12/2014, con la percentuale di possesso e gli importi versati a titolo di capitale, finanziamento e spese di acquisizione.

Partecipata	Importo investito in €	Quota % di possesso	Di cui capitale	Di cui finanziamenti	Holding di partecipazione
TecnogearSrl	4.598.047	42,00	7.000	4.591.047	Topgear Srl
Galeati Srl	3.000.000	57,69	3.000.000		
Poplast Srl	3.080.000	66,50	3.080.000		
Agrifarma SpA	1.500.000	3,178	1.500.000		Saluki SA - Angelica Srl
Totale	<b>12.178.047</b>				

Galeati Srl è stata dichiarata fallita con sentenza n 128/13 del Tribunale di Bologna, sez. Fallimentare, il 03.07.2013.

Le partecipazioni sono valutate al costo di acquisizione rettificato da eventuali svalutazioni; in particolare i valori di iscrizione di Topgear Srl e Galeati Srl sono stati completamente svalutati: Galeati Srl nel 2013 e Topgear a giugno 2014, dopo precedenti parziali svalutazioni.

Per le altre partecipate l'andamento economico-reddituale è allineato alle attese e non evidenzia segnali di deterioramento economico/patrimoniale, per cui i relativi valori di iscrizione non sono stati oggetto di rettifiche. Rimandiamo alla sezione 2 della parte B di nota integrativa per le informazioni di dettaglio delle singole partecipazioni.

Le partecipazioni sono iscritte ad un valore pari al 9,42% del totale attività, essendo la parte restante di queste costituita prevalentemente da liquidità, in particolare depositi bancari e conto correnti.

Il risultato del Fondo è stato caratterizzato da:

- plusvalenza incassata dalla vendita della partecipata Fida Srl;
- applicazione degli oneri di gestione nelle percentuali previste sia per la società di gestione sia per Banca Depositaria;
- svalutazione completa della società Topgear Srl.

Nel periodo considerato il Fondo non ha provveduto alla distribuzione di proventi, non ha esercitato la facoltà di procedere al rimborso parziale di 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.



Dal 10 settembre 2012 l'attività di Banca Depositaria è svolta da BNP Paribas Securities Services, società controllata dal Gruppo BNP Paribas, leader globale nei servizi di custodia, regolamento titoli e servizi specializzati per le società di gestione del risparmio.

Dall'esercizio 2014 la società di revisione è Reconta Ernst & Young SpA, aderendo al principio del revisore unico per il Gruppo Credem.

### **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 e successive modificazioni. Le ritenute operate sui redditi di capitale si applicano a titolo d'imposta. L'articolo 2, commi da 62 a 84 del D.L. 29/12/2010 n. 225 convertito con modificazioni dalla L. 26 febbraio 2011 n. 10, ha modificato profondamente il previgente regime per i fondi comuni d'investimento mobiliari. In particolare, a partire dal 1° Luglio 2011 è stato abrogato il regime di tassazione dei fondi basato sul principio della maturazione, spostando il momento della tassazione alla percezione dei proventi da parte dei partecipanti e del disinvestimento delle quote possedute applicando a tali proventi una tassazione nella misura del 12,50%. Il D.L. 138 del 13 agosto 2011 ha, tra l'altro modificato, a decorrere del 1° Gennaio 2012, l'aliquota della tassazione portandola al 20%. Il D.L. 66 del 24 Aprile 2014 ha successivamente modificato ulteriormente, a decorrere dal 1° Luglio 2014, l'aliquota della tassazione portandola al 26%.

Tuttavia non subiscono variazioni le aliquote (12,50%) previste per i redditi di capitale ed i redditi diversi di natura finanziaria derivanti dal possesso di:

- titoli di stato italiani ed equiparati,
- obbligazioni emesse da stati esteri inclusi nella c.d. white list,
- titoli di risparmio per l'economia meridionale di cui all'art.8, comma 4, D.L. 70/2011,

I proventi riferibili ai succitati strumenti calcolati secondo le metodologie prescritte nei decreti attuativi emanati dalla Agenzia delle Entrate, sono assoggettati all'imposizione al 26% nella misura del 48,08% degli stessi.

### **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**

Credem è stata Banca depositaria delle quote fino al 9 settembre 2012; dal giorno successivo ha assunto il ruolo BNP Paribas Securities Services, a seguito di una operazione di cessione di ramo d'azienda.

Le commissioni applicate dalla nuova banca depositaria, oltre all'applicazione dei diritti di custodia, pari allo 0,003% annuo più IVA, variano secondo le seguenti modalità:

Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno 6	Anno 7	Anno 8	Anno 9	Anno 10
0,122%	0,122%	0,087%	0,087%	0,087%	0,067%	0,067%	0,067%	0,047%	0,047%



Le modifiche illustrate hanno avuto efficacia dal 10/09/2012. Il 2014, come 3° anno di Banca Depositaria ha visto applicare l'aliquota dello 0,087%.

BNP Paribas Securities Services - Succursale di Milano, è autorizzato a svolgere il ruolo di banca depositaria e presenta i requisiti di autonomia previsti nel Titolo IV, Capitolo III del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia l'8 maggio 2012.

Il collocamento delle quote è stato effettuato e seguito da Credembanca S.p.A. e Banca Euromobiliare S.p.A. Le quote del Fondo sono gestite presso la Sede di:

- Credem Private Equity SGR SpA
- Credito Emiliano SpA
- Banca Euromobiliare SpA.

### ***Eventi successivi al 31/12/2014***

Come precedentemente anticipato, il Fondo ha valutato positivamente, nell'interesse dei partecipanti al Fondo, la distribuzione di un rimborso parziale pro quota a fronte del menzionato disinvestimento di Fida, in conto capitale, pari a Euro 10.844.844,33, corrispondente al 100% dell'incasso dalla cessione di Fida. Per ciascuna delle 770 quote del Fondo in circolazione, in occasione dell'approvazione del Rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2014, viene conseguentemente proposto il rimborso, in conto capitale, di un importo pari a Euro 14.084,21.

Tale rimborso sarà riconosciuto agli aventi diritto, ad avvenuta approvazione del rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2014, in data 19 febbraio 2015.

### ***Nota Integrativa Forma e contenuto del rendiconto di gestione***

Il rendiconto di gestione del Fondo è stato redatto in osservanza a quanto stabilito dalla Banca d'Italia tramite il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio dell'8 maggio 2012 e Regolamento di modifica dell'8 maggio 2013 e si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e di una Nota Integrativa che ne costituisce una parte integrante avente la funzione di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddittuale al fine di fornire ulteriori notizie al pubblico sull'andamento della gestione.

Il rendiconto è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Tutti gli schemi allegati relativi a voci che non presentino alcuna consistenza nei periodi posti a raffronto o che non siano stati interessati da alcuna movimentazione sono stati omessi.

I prospetti contabili della situazione patrimoniale, reddittuale e della nota integrativa sono redatti in unità di Euro senza cifre decimali, ad eccezione della tabella del valore della quota - Parte A, espressa in millesimi di Euro.

**Parte B - Le Attività, Le Passività, Il Valore Complessivo Netto**

RENDICONTO DEL FONDO				
Credem Venture capital				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione 31/12/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>4.580.000</b>	<b>9,42%</b>	<b>8.289.140</b>	<b>17,32%</b>
STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.580.000	9,42%	8.289.140	17,32%
A1. Partecipazioni di controllo	3.080.000	6,33%	6.789.140	14,19%
A2. Partecipazioni non di controllo	1.500.000	3,08%	1.500.000	3,13%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>6.999.998</b>	<b>14,39%</b>	<b>9.002.302</b>	<b>18,81%</b>
D1. A vista	6.999.998	14,39%	9.002.302	18,81%
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>36.980.315</b>	<b>76,03%</b>	<b>25.789.518</b>	<b>53,88%</b>
F1. Liquidità disponibile	36.980.315	76,03%	25.789.518	53,88%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>77.094</b>	<b>0,16%</b>	<b>4.779.880</b>	<b>9,99%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	4.058	0,01%	25.338	0,05%
G2. Ratei e risconti attivi	73.036	0,15%	73.036	0,15%
G3. Risparmio d' imposta			4.681.506	9,78%
G4. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>48.637.407</b>	<b>100,00%</b>	<b>47.860.840</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 31/12/2014	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Rimborsi		
L2. Proventi da distribuire		
L3. Altri		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	6.982	35.796
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	6.981	35.796
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	1	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>6.982</b>	<b>35.796</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)</b>	<b>48.630.425</b>	<b>47.825.044</b>
Numero delle quote in circolazione	770,000	770,000
Valore unitario delle quote	63.156,396	62.110,447

RENDICONTO DEL FONDO Credem Venture capital				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto 31/12/2014		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>2.213.934</b>		<b>-142.088</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	<b>2.213.934</b>		<b>-142.088</b>	
A1.1 Interessi, dividendi e altri proventi	5.415.439			
A1.2 Utili/perdite da realizzi	-3.201.505		-142.088	
A1.3 Plusi/minusvalenze				
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
A2.1 Interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 Utili/perdite da realizzi				
A2.3 Plusi/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
<b>A3. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A3.1 Interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 Utili/perdite da realizzi				
A3.3 Plusi/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>2.213.934</b>		<b>-142.088</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
<b>B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI</b>				
<b>B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI</b>				
<b>B3. PLUSI/MINUSVALENZE</b>				
<b>B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>				
<b>B5. AMMORTAMENTI</b>				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>				
<b>C. CREDITI</b>				
<b>C1. interessi attivi e proventi assimilati</b>				
<b>C2. Incrementi/decrementi di valore</b>				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>78.938</b>		<b>122.760</b>	
<b>D1. interessi attivi e proventi assimilati</b>	78.938		122.760	
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>E1. Proventi</b>				
<b>E2. Utile/perdita da realizzi</b>				
<b>E3. Plusvalenze/minusvalenze</b>				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>2.292.872</b>		<b>-19.328</b>

	Rendiconto 31/12/2014		Rendiconto esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
<b>F1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
<b>F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>F3. LIQUIDITA'</b>				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>2.292.872</b>		<b>-19.328</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
<b>H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
<b>H2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>2.292.872</b>		<b>-19.328</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-1.280.381</b>		<b>-1.289.904</b>	
I1. Provvigioni di gestione SGR	-1.213.898		-1.215.733	
I2. Commissioni banca depositaria	-50.320		-64.710	
I3. Oneri per esperti indipendenti			-1.392	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-11.139		-8.069	
I5. Altri oneri di gestione	-5.014			
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>-207.110</b>		<b>197.074</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilita' liquide	2.811		58	
L2. Altri ricavi	125.112		197.044	
L3. Altri oneri	-335.033		-28	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>805.381</b>		<b>-1.112.158</b>
<b>M. IMPOSTE</b>			<b>-45</b>	
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
M2. RISPARMIO DI IMPOSTA			-45	
M3. ALTRE IMPOSTE				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>805.381</b>		<b>-1.112.203</b>



## Parte A - Andamento del valore della quota

Il valore iniziale del Fondo è di Euro 38.500.000 suddiviso in 770 quote del valore nominale di Euro 50.000. Il valore della quota al 31/12/2014 risulta pari a Euro **63.156,396**, registrando la seguente evoluzione:

Fondo	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
CREDEM Venture Capital	63.156,396	62.110,447	63.554,866	66.574,795	69.020,828	46.964,494	48.577,863	49.479,198	49.323,887

Nel 2010 il Fondo ha effettuato le due prime dismissioni, seguite dalla dismissione effettuata nel 1° semestre 2014. A seguito della plusvalenza realizzata il Fondo ha cercato nuove opportunità di investimento, valutando numerose società in settori anticiclici, ma le criticità del contesto economico-finanziario non hanno, tuttavia, consentito il concretizzarsi di nuove assunzioni di partecipazioni.

### Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

L'incremento del valore della quota registrato nel 2014 è stato caratterizzato dalla plusvalenza realizzata per la vendita della partecipazione detenuta in Fida e dalla svalutazione effettuata nel primo semestre 2014 di Topgear, come descritto nella sezione delle singole partecipate e dal pagamento delle commissioni alla SGR e a Banca Depositaria e di spese di competenza come da prospetto informativo.

### Raffronto tra la variazioni del valore della quota ed il relativo parametro di riferimento

Non è previsto da regolamento un parametro di riferimento (c.d. benchmark) a cui raffrontare la variazione di valore della quota.

### Informazioni di natura qualitativa e quantitativa sui rischi assunti durante il periodo

A partire dal primo semestre 2007 è stato attivato un sistema di risk management per il monitoraggio dei rischi connessi all'attività d'investimento nelle partecipate. La rischiosità complessiva del portafoglio è leggermente aumentata rispetto all'anno precedente a causa della situazione di mercato nel suo complesso e dei rallentamenti che ci si possono attendere sul versante della meccanica. Si evidenzia, tuttavia, che alla luce di segnalazioni di interesse ricevute sulle partecipate, il portafoglio rispecchia esclusivamente la somma dei "costi" sostenuti sulle partecipate e non il loro valore attuale.

## Sezione I - Criteri di Valutazione

Il presente rendiconto è redatto sulla base delle disposizioni del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 Maggio 2013, che modifica il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012. Il Regolamento di Banca d'Italia precisa che l'estensione dell'orizzonte temporale dell'investimento e il grado di incertezza connesso con le condizioni di liquidabilità richiedono l'osservanza del principio generale di prudenza ai fini della valutazione a valori correnti.

### Criteri di valutazione

I criteri, la cui applicazione alla fine del periodo determina il valore del portafoglio, sono i seguenti:

- le partecipazioni in società non quotate sono valutate al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori, rettificato in caso di riduzione del patrimonio netto delle partecipate che determini una perdita durevole di valore o comunque svalutate al fine di ricondurne il costo d'acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato;



- le disponibilità liquide e le posizioni debitorie sono valutate in base al valore nominale.

#### Contabilizzazione delle operazioni

La contabilizzazione delle operazioni avviene nel rispetto del principio della competenza economica, indipendentemente dalla data effettiva dell'incasso o del pagamento.

Si precisa inoltre che:

- le operazioni di compravendita delle partecipazioni 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.

#### Criteri di compilazione delle schede relative alle società partecipate

Per la compilazione delle schede concernenti le società partecipate, sono stati utilizzati i dati dei bilanci approvati e depositati e, ove non disponibili, i dati dei bilanci proforma, eventualmente soggetti a due diligence contabile. Le voci illustrate nelle schede delle partecipate sono state aggregate secondo la metodologia prevista da Banca d'Italia.

### Sezione II - Le Attività

#### II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Le attività finanziarie non quotate sono rappresentate esclusivamente da partecipazioni e al 31 dicembre 2014 ammontano a 4.580.000 euro.

Movimenti dell'esercizio	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		7.697.591
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		
Totale		7.697.591



Ragione Sociale: **Topgear Srl**  
Sede: Via Camperio 9 – Milano  
Attività: Holding di partecipazioni

**A) Titoli nel portafoglio del Fondo**

Titoli del Fondo nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	7.000*	70%	3.185.000	0	1.684.228
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

\*Per le srl sono stati inseriti i valori nominali delle quote detenute dal Fondo.

**B) Dati di bilancio dell'emittente**

Di seguito si riportano i dati della società desunti dal bilancio civilistico, perché Topgear non predispone un bilancio consolidato. Nel punto F sono presentati i dati patrimoniali e reddituali della partecipata Tecnogear.

**B) Dati di bilancio dell'emittente**

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	2.646.500	4.377.988	3.078.853
2) partecipazioni	461.811	2.212.421	2.416.266
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine	2.018.639	2.018.639	518.639
6) patrimonio netto	363.311	2.203.843	2.451.544
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	266050	246.928	143.023
. capitale circolante netto	1500	91.422	34.353
. capitale fisso netto *	0		925
. posizione finanziaria netta	56.049	77.583	-8.266

(\* ) La voce non include l'avviamento

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-18.286	-14.378	-18.291
3) risultato operativo	-21.773	-15.914	-22.895
4) saldo proventi/oneri finanziari	-68.148	-27.944	-12.967
5) saldo proventi/oneri straordinari	1	1	
6) risultato prima delle imposte	-1.840.530	-247.702	-2.089.813
7) utile (perdita) netto	-1.840.530	-247.702	-2.091.123
8) ammortamenti dell'esercizio	0	-925	-925



### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione, inizialmente valutata al costo di acquisto, è stata svalutata in ottemperanza a quanto stabilito in presenza di riduzioni del patrimonio netto dal Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, titolo V, capitolo IV, sez. II, paragrafo 2.4.6.

La società detiene la partecipazione nella operativa Tecnogear che, già nel corso del 2008, aveva manifestato segnali di deterioramento della situazione economica e patrimoniale. Il Fondo, al 31/12/2009, aveva effettuato una svalutazione del 15% della partecipazione al fine di adeguare il valore di iscrizione alla corrispondente quota di patrimonio netto detenuta dal Fondo. All'inizio del 2010 il Consiglio di Amministrazione di Tecnogear aveva affidato l'incarico per effettuare impairment test sul valore di avviamento iscritto nel bilancio al 31/12/2009 e, in seguito ad esito favorevole, non aveva effettuato alcuna svalutazione; in maniera analoga si era comportata Topgear in relazione al valore di iscrizione della partecipata Tecnogear. Per il perdurare della congiuntura sfavorevole e, in seguito all'abbattimento del capitale sociale di Tecnogear dovuto a perdite ai sensi dell'art. 2482 - bis, 4° comma, del c.c., si era provveduto, nel rendiconto 2012, ad una svalutazione di ulteriori Euro 1.023.022 e, in quello di giugno 2013, ad una svalutazione ulteriore di Euro 142.088 per allineare il valore della partecipazione ai cali di patrimonio netto conseguenti alle rettifiche del valore di iscrizione della partecipata. A seguito del mancato rispetto dei covenants da parte di Tecnogear era stato definito nel 2012 un nuovo piano di rimborso del debito della società; in tale occasione il Fondo aveva erogato due nuovi finanziamenti a Topgear. Nel 2014, a seguito dell'approvazione del bilancio 2013, che aveva recepito le risultanze di un nuovo test di impairment sul valore dell'avviamento, la partecipazione è stata svalutata completamente.

### D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

Topgear non è una società immobiliare.

### E) Descrizione delle operazioni

Tecnogear Srl è 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).

La società è stata acquisita a gennaio 2008 tramite la Newco Topgear.

La struttura dell'operazione è stata originariamente impostata tramite l'ausilio di una seconda Newco, Fingear controllata al 60% da Topgear e al 40% dai venditori, società immediatamente fusa in Tecnogear. Topgear è stata costituita esclusivamente al fine di consentire a monte l'ingresso del Fondo Dimensione Impresa di Assietta Private Equity SGR (già Aletti Private Equity SGR) che detiene il 30% di Topgear, avendo rilevato dal Fondo Credem Venture Capital Euro 3.000 di Capitale Sociale e Euro 1.362.000 a titolo di finanziamento in conto futuro aumento di capitale.

In data 17/10/2008 è stato sottoscritto un finanziamento soci di Euro 363.047,30 a favore di Topgear per contribuire al pagamento dell'earn out.

Successivamente, a luglio 2012, sono state effettuate due nuove operazioni di finanziamento, in occasione della rimodulazione dei piani di finanziamento da parte del pool di banche alla operativa Tecnogear. Credem Venture Capital ha erogato a Topgear Srl un finanziamento soci pari ad Euro 980.000 che, a sua volta, insieme all'importo erogato pro-quota da Assietta, è stato versato da Topgear a Tecnogear sempre nella stessa forma tecnica.

Al finanziamento soci a favore Tecnogear Srl hanno partecipato, oltre a Topgear Srl (Euro/milioni 1,4), anche alcuni dei soci di minoranza per un totale complessivo di Euro 2.180.000. In quell'occasione si è reputato necessario erogare, inoltre, a Topgear Srl un finanziamento soci per ulteriori Euro 100.000 (quota parte a carico del Fondo "Credem Venture Capital" pari ad Euro 70.000) per far fronte ai costi operativi dei successivi anni. L'intervento complessivo del Fondo nella società è stato pertanto di 4,598 milioni di Euro, interessi esclusi, svalutato completamente.

### F) Altre Informazioni

Sia il bilancio di Topgear Srl sia il bilancio di Tecnogear Srl sono oggetto di revisione contabile da parte di PKF Italia SpA.



Si espongono i dati patrimoniali e reddituali desunti dal bilancio civilistico di Tecnogear Srl.

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	19.009.538	21.929.301	22.757.317
2) partecipazioni	18	18	18
3) immobili	490.339		0
4) indebitamento a breve termine	900.000	700.000	1.533.339
5) indebitamento a medio/lungo termine	13.761.319	14.612.585	13.073.494
6) patrimonio netto	769.685	3.687.368	4.027.110
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
. capitale circolante lordo	9.996.466	9.083.700	8.456.276
. capitale circolante netto	6.028.467	5.937.375	3.263.597
. capitale fisso netto	9.002.496	12.840.301	14.295.741
. posizione finanziaria netta	2.908.951	2.948.668	-149.686
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	11.162.316	11.503.355	11.335.673
2) margine operativo lordo	5.517.663	5.649.802	5.847.219
3) risultato operativo	335.503	668.893	735.119
4) saldo proventi/oneri finanziari	-350.108	-534.309	-676.393
5) saldo proventi/oneri straordinari	-2.536.631	-8.251	-13.431
6) risultato prima delle imposte	-2.535.962	142.100	89.296
7) utile (perdita) netto	-2.917.683	-339.740	447.935
8) ammortamenti dell'esercizio	-1.450.330	-1.623.849	-1.667.088

La Società aveva chiuso il 2013 con una contrazione del fatturato pari al -3,0%, ma con un valore della produzione in leggera crescita del +0,1%, in quanto il recupero degli ordini nella seconda parte dell'anno avevano determinato un incremento dei semilavorati a magazzino.

L'Impairment Test sull'avviamento del bilancio 2013 aveva evidenziato l'opportunità di procedere ad una svalutazione dello stesso pari a € 2,549 mln.

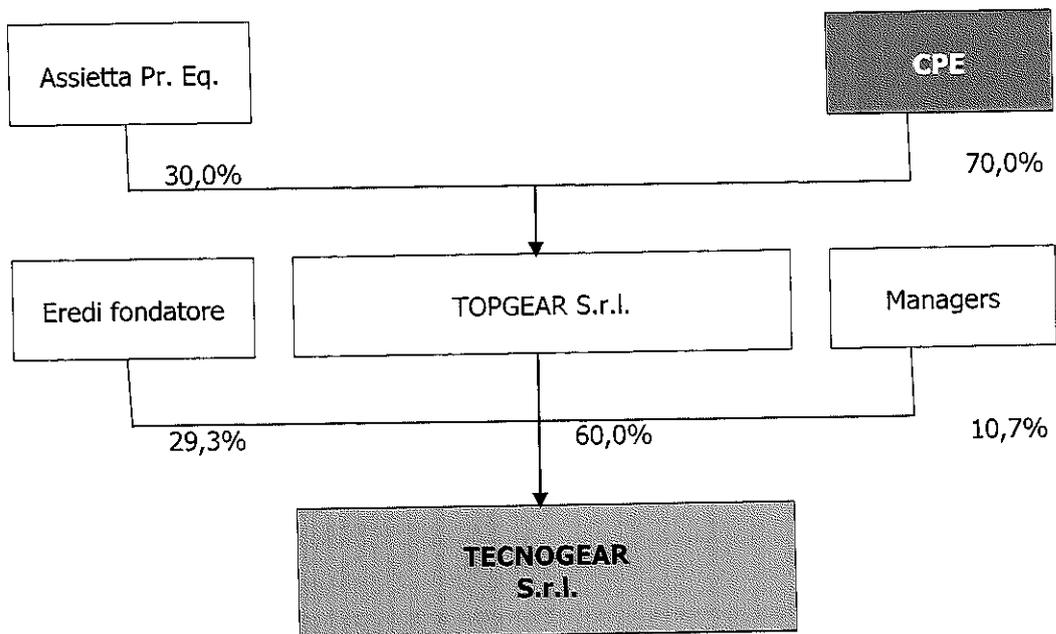
Il Consiglio di Amministrazione aveva invitato i soci a ripatrimonializzare l'azienda.

Da luglio 2014 è operativo un nuovo AD al quale è stato affidato l'incarico di implementare un processo di riorganizzazione aziendale finalizzato al recupero di:

- efficienza e rapidità di consegna per continuare a competere sui mercati internazionali;
- parte della marginalità che si è progressivamente erosa negli ultimi anni.

La Società ha chiuso il 2014 con un fatturato di € 12,0 mln (+7,9 rispetto al 2013). L'export rappresenta quasi il 50% del fatturato.

Tecnogear si è dotata di un codice etico con l'approvazione del modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2011.



\*Aletti Private Equity SGR, nel 2009, a conclusione dell'iter autorizzativo di Banca d'Italia, è stata ceduta ad Assietta S.p.A. La Società ha, quindi, contestualmente cambiato nome in Assietta Private Equity SGR S.p.A. (APE) che partecipa in Topgear con il Fondo chiuso "Dimensione Impresa".



Ragione Sociale: **Galeati Industrie Grafiche Srl**  
Sede: Via Selice 187 - 189 40026 Imola (BO)  
Attività: tipografia

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli del Fondo nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	3.000.000*	57,69%	3.000.000	0	0
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

\*Per le srl sono stati inseriti i valori nominali delle quote detenute dal Fondo.

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società riviene da una fusione inversa che decorre dal 01/10/08.  
Si espongono i dati patrimoniali e reddituali desunti dal bilancio civilistico di Galeati Industrie Grafiche Srl:

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività			17.573.355
2) partecipazioni			76.705
3) immobili			4.418.864
4) indebitamento a breve termine			3.394.529
5) indebitamento a medio/lungo termine			6.587.539
6) patrimonio netto			827.683
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			10.375.060
. capitale circolante lordo			1.480.422
. capitale circolante netto			6.647.589
. capitale fisso netto			-395.766
. posizione finanziaria netta			

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato			15.046.333
2) margine operativo lordo			-3.965.335
3) risultato operativo			-3.172.680
4) saldo proventi/oneri finanziari			-436.587
5) saldo proventi/oneri straordinari			-38.333
6) risultato prima delle imposte			-3.960.046
7) utile (perdita) netto			-4.124.039
8) ammortamenti dell'esercizio			-2.284.679



### C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

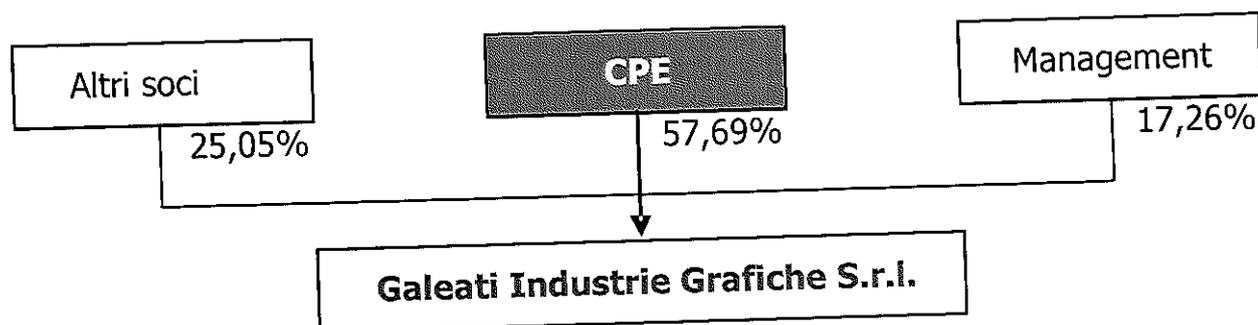
La partecipazione era già stata svalutata del 33,62% nel rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2011. Il successivo ulteriore deterioramento della situazione economica e patrimoniale e le prospettive hanno poi spinto gli Amministratori ad azzerare il valore della partecipata in applicazione del Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, Titolo V Capitolo IV paragrafo 2.4.6.

### D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La partecipata non è una società immobiliare.

### E) Descrizione delle operazioni

A fine giugno 2008, il Fondo ha rilevato, attraverso la Newco TopPrint, una partecipazione di maggioranza nella Galeati Industrie Grafiche Srl con sede a Imola (BO), la cui attività tipografica risale al 1816. Operazione realizzata tecnicamente attraverso un'operazione di *LeverageBuy Out*, alla quale hanno partecipato quasi tutti i precedenti soci. A settembre 2008 (con decorrenza 01/10/08) è avvenuta la fusione per incorporazione della Newco in Galeati Industrie Grafiche Srl.



### F) Altre Informazioni

Il Tribunale di Bologna, in data 3 luglio 2013, per la mancata adesione dei creditori bancari al piano concordatario, con sentenza n.128/2013 ha dichiarato l'improcedibilità della richiesta di concordato preventivo e ha dichiarato il fallimento della partecipata Galeati Srl, autorizzandone l'esercizio provvisorio e affidando alla curatela ogni valutazione in ordine alla gestione ad eventuali ipotesi di sostegno e valorizzazione del ramo industriale ormai risanato.



Ragione Sociale: **Poplast Srl**

Sede: Zona Industriale Località Ca' dei Tre Di - 29015 Castel San Giovanni (PC)

Attività: lavorazione e stampa di film plastici

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli del Fondo nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	29.120*	66,5%	3.080.000	3.080.000	3.080.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

\*Per le srl sono stati inseriti i valori nominali delle quote detenute dal Fondo.

A seguito della fusione inversa del 2009 tra Poplast e la holding Top Plast in cui aveva investito il Fondo, e la fusione del 2011 per incorporazione in Poplast di A&T Srl e Poprint Srl, già controllate da Poplast Srl il versamento iniziale pari a Euro 3.080.000 è oggi rappresentato da Euro 29.120 a titolo di capitale (66,5%) e Euro 3.050.880 a titolo di riserve di fusione generate dopo l'incorporazione della Newco Top Plast in Poplast

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società riviene da una fusione inversa, i cui effetti decorrono dal 01/01/09.

Si espongono i dati patrimoniali e reddituali desunti dal bilancio civilistico di Poplast Srl.

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	30.314.155	28.407.965	25.764.025
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	3.924.020	4.096.327	2.733.794
5) indebitamento a medio/lungo termine	6.077.273	6.636.364	7.545.455
6) patrimonio netto	9.017.547	8.343.005	7.671.231
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	19.825.816	19.257.866	16.042.131
. capitale circolante netto	5.160.758	6.307.602	5.932.218
. capitale fisso netto	10.476.107	9.138.040	9.710.409
. posizione finanziaria netta	1.020.865	504.576	1.437.604
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	27.817.270	24.709.062	24.067.855
2) margine operativo lordo	5.626.502	4.576.587	4.632.298
3) risultato operativo	929.131	746.455	913.080
4) saldo proventi/oneri finanziari	-305.035	-416.512	-316.226
5) saldo proventi/oneri straordinari	-62.302	-118.502	-40.086
6) risultato prima delle imposte	1.414.959	1.290.831	2.172.743
7) utile (perdita) netto	674.542	671.772	1.260.648
8) ammortamenti dell'esercizio	-1.588.730	-1.293.997	-1.085.175



### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto dal momento che rientra nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, titolo V, capitolo IV, sez. II, paragrafo 2.4.2. Non si ravvisano indicatori di perdite durevoli di valore.

### D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

Poplast non è società immobiliare.

### E) Descrizione delle operazioni

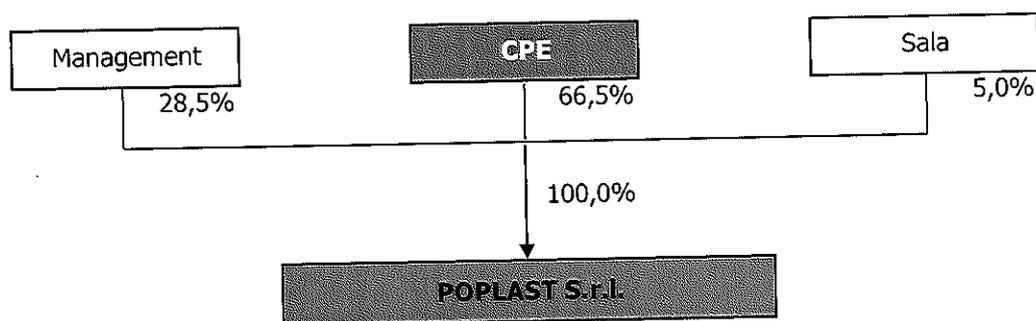
L'ingresso del Fondo nella nuova partecipata è avvenuto tramite la costituzione di una newco Top Plast Srl, che ha acquisito la società operativa Poplast Srl il 5 dicembre 2008 tramite una operazione di *Leverage Buy Out*.

Ad aprile 2009 si è realizzata la fusione per incorporazione di Top Plast Srl in Poplast Srl.

Poplast ha successivamente accorpato, nel 2011, due controllate produttive per perseguire maggiore efficienza gestionale nei processi produttivi e contabili: A&T Srl, nata nel 2000, specializzata nell'accoppiamento e nel taglio dei film plastici, e Poprint Srl, costituita nel 2003 ed entrata in produzione nel 2004, specializzata nella stampa in rotocalco dei film plastici. Si è reso necessario determinare il rapporto di concambio, trattandosi di società non interamente possedute e l'operazione ha comportato la modifica quantitativa nell'attuale struttura delle quote dell'incorporante. Il progetto di fusione è stato approvato all'unanimità e ha determinato l'ingresso di un nuovo socio Sala Srl.

A conclusione dell'operazione ed in seguito all'aumento di capitale di Poplast Srl, la partecipazione del Fondo (invariata nell'importo versato) è scesa dal 70% al 66,5%.

Poplast Srl con sede a Castel San Giovanni (Piacenza), è stata costituita nel 1975. I settori industriali nei quali operano i principali clienti Poplast sono il dolciario, l'alimentare e, in misura minore, il farmaceutico. Inoltre, in collaborazione con i clienti e grazie al know-how tecnico acquisito, è in grado di sviluppare soluzioni particolari per problemi specifici.



### F) Altre Informazioni

Il bilancio di Poplast è oggetto di revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young SpA. La relazione della società di revisione a corredo del bilancio 2013 non aveva evidenziato eccezioni. Da marzo 2013 Poplast si è dotata di un codice etico con l'approvazione del modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2011.

Negli ultimi anni la Società ha conseguito crescite superiori alle aspettative ed ha investito molto per continuare ad essere competitiva sul mercato, per soddisfare le crescenti esigenze dei clienti e per creare i presupposti di un'ulteriore sviluppo futuro. Il fatturato 2014 è risultato pari a € 31,2 mln (+11,3% vs 2013).



Ragione Sociale: **Saluki SA**  
14-16, rue Philippe II - L-2340 Luxembourg  
Attività: holding di partecipazione

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli del Fondo nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	15.000	3,178%*	1.500.000	1.500.000	1.500.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni					
4) obbligazioni cum warrant su azioni					
5) altri strumenti finanziari					

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società è stata costituita a fine 2010.

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	49.429.305	49.543.611	46.572.628
2) partecipazioni	48.595.564	48.595.564	45.695.564
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	3.082.088		
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	46.347.217	46.422.484	46.501.487
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	833.741	945.432	872.063
. capitale circolante netto	-2.248.347	-2.175.695	800.922
. capitale fisso netto		2.375	4.750
. posizione finanziaria netta	46.347.217	945.432	872.063
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-67.370	-87.532	-91.651
3) risultato operativo	-69.745	-88.706	-89.718
4) saldo proventi/oneri finanziari	2.043	-297	-1.162
5) saldo proventi/oneri straordinari		10.000	
6) risultato prima delle imposte	-67.702	-79.003	-90.880
7) utile (perdita) netto	-75.267	-79.003	-90.880
8) ammortamenti dell'esercizio		-2.375	-2.375



### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

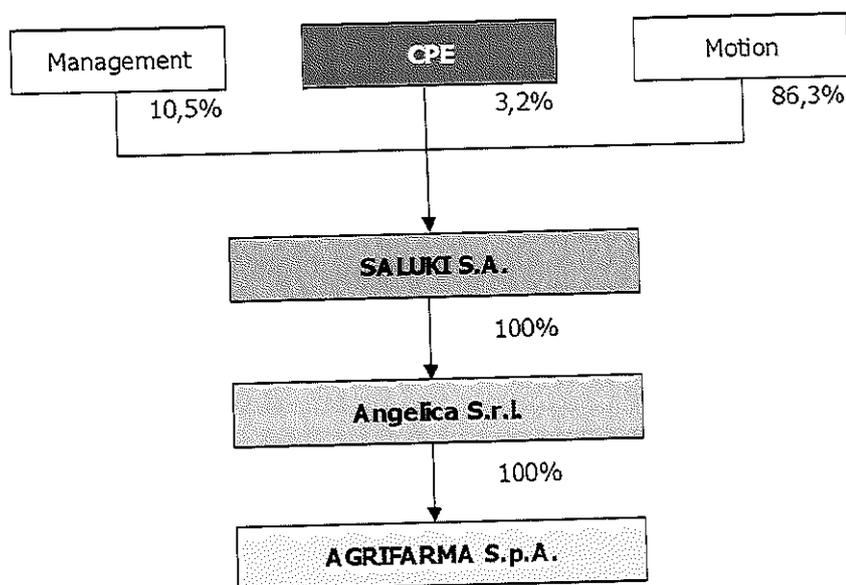
La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto dal momento che rientra nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, titolo V, capitolo IV, sez. II, paragrafo 2.4.2. Non si ravvisano indicatori di perdite durevoli di valore.

### D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La partecipata non è una società immobiliare.

### E) Descrizione delle operazioni

Agrifarma S.p.A. gestisce direttamente punti vendita ad insegna "Arcaplanet" che offrono prodotti (cibo ed accessori) per animali domestici.  
Nel 2010 è stata acquisita una partecipazione di minoranza nella holding Saluki SA che, attraverso Angelica Sri, ha effettuato l'investimento nella prima acquisizione storica del Fondo, Agrifarma SpA.



\*Nel corso del 2012 Cognetas ha cambiato denominazione in Motion Group.

### F) Altre Informazioni

#### Agrifarma S.p.A.

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	55.153.424	41.994.686	25.650.127
2) partecipazioni	64.081	25.835	25.835
3) immobili	6.969.299	3.533.257	1.403.608
4) indebitamento a breve termine	9.024.943	9.415.802	2.943.151
5) indebitamento a medio/lungo termine	14.325.372	11.912.352	9.394.138
6) patrimonio netto			
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:	35.780.097	27.790.247	16.948.708
. capitale circolante lordo	67.64.006	7.724.366	4.230.777
. capitale circolante netto	18.976.592	13.670.018	8.272.519
. capitale fisso netto	45.037.198	-9.979.525	-7.846.638
. posizione finanziaria netta			



Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	89.409.926	65.480.732	52.512.571
2) margine operativo lordo	20.257.604	14.701.093	12.603.130
3) risultato operativo	-4.993.069	-3.246.923	-363.792
4) saldo proventi/oneri finanziari	-361.517	-110.401	-98.223
5) saldo proventi/oneri straordinari	216	210.990	-1
6) risultato prima delle imposte	4.269.462	4.058.014	4.164.321
7) utile (perdita) netto	2.413.018	2.518.218	2.499.224
8) ammortamenti dell'esercizio	2.971.888	-1.883.985	-1.158.733

La società PwC certifica il bilancio di Agrifarma S.p.A. e ha emesso una relazione senza eccezioni per il bilancio 2013.

Agrifarma conta 120 punti vendita a marchio Arcaplanet ed ha chiuso il 2014 con un fatturato pari a € 112 mln (+25,4% vs 2013).

Agrifarma si è dotata di un codice etico e di un modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2011.



TAVOLA B – Cespiti disinvestiti dal Fondo

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo vendita			
Agrifarma SpA	600.000	23/12/05	3.158.169	3.158.169	02/12/10	25.552.623	1.366.167	1.628.000	22.132.620
Arketipo	16.364	02/04/07	1.500.000	-	14/12/10	1.364			-1.498.636
Fida srl	2.481.818	28/07/06	2.167.000	2.167.000	20/06/14	7.697.591		115.152	5.415.439
<b>TOTALI</b>			<b>6.825.169</b>	<b>5.325.169</b>		<b>33.251.577</b>	<b>1.366.167</b>	<b>1.743.152</b>	<b>26.049.423</b>

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Al 31/12/2014 non sono presenti strumenti finanziari quotati.

## II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

## II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il Fondo non detiene immobili e diritte reali immobiliari.

## II.5 CREDITI

Il Fondo non detiene crediti.



II.6 DEPOSITI BANCARI  
Consistenze a fine periodo

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
CREDEM SpA					
Cariparma SpA			6.999.998		6.999.998
<b>Totali</b>			6.999.998		6.999.998

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Credito Emiliano SpA - versamenti - prelevamenti					
Cariparma SpA - versamenti - prelevamenti			102.982 2.105.285		102.982 2.105.285
<b>Totali</b> - versamenti - prelevamenti			102.982 2.105.285		102.982 2.105.285

II.7 ALTRI BENI  
Il Fondo non detiene altri beni.



II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

<b>F1.</b> Liquidità disponibile - EUR - Altre	36.980.315	36.980.315
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare - Proventi da Incassare - c/Val- da Ricevere Vendite - Val- da Ricevere PT Venduti Termine - Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare - Oneri da Pagare - Divise da Consegnare Vendite - Val- da consegnare PT Acq- Termine - Val- da consegnare		
TOTALE		36.980.315

La voce della liquidità disponibile è rappresentata dalla giacenza sul conto corrente presso Banca Depositaria.



## Sezione II – Le Attività

<b>G1.</b> Operazioni di pronti contro termine e assimilate attive		
- valore corrente delle attività acquistate a pronti:		
. titoli di Stato		
. altri titoli di debito		
. titoli di capitale		
. altre attività		
<b>G2.</b> Ratei e risconti attivi		4.058
. Interessi su Titoli		
. Interessi su Disp liquide	4.058	
. Altri		
<b>G3.</b> Risparmio d'imposta		73.036
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente	73.036	
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G4.</b> Altre		
. Crediti per vendite differite		
. Interessi su Finanziamento Soci a Fida Srl		
. Interessi su Finanziamento Soci a Topgear		
. Finanziamento Soci a Fida Srl		
. Finanziamento Soci a Topgear		
. Finanziamento Soci a Galeati		
<b>TOTALE</b>		<b>77.094</b>

L'importo al punto G3 si riferisce al risparmio di imposta calcolato sul risultato di gestione dei primi sei mesi del 2011, così come previsto dal nuovo regime impositivo descritto nella relazione degli Amministratori sulla gestione.



### Sezione III – Le Passività

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo non ha ricevuto finanziamenti.

#### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Il Fondo non ha operazioni di Pronti Termine Passivi e/o assimilati.

#### III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

#### III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Il Fondo non ha debiti verso partecipanti.

### Sezione III – Le Passività

<b>M1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		6.981
- Rateo Provvigioni di Gestione		
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
- Rateo Oneri Banca Depositaria		
- Rateo Costo Società di Revisione	469	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	6.490	
- Rateo Spese Banca da Addebitare	22	
<b>M2.</b> Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>M3.</b> Ratei e Risconti Passivi		
- Rateo Interessi Passivi c/c		
<b>M4.</b> Altre		1
- Arrotondamento per rendiconto	1	
- Debiti verso SGR- R.A		
- Altri oneri		
- Debiti per spese legali		
- Debiti per spese notarili		
- Debiti per cosnulenze prestate		
- Debiti per cessione Fida		
- Fondo a Garanzia x retrocessione bonus		
Totale		6.982

Le passività si riferiscono a fatture inerenti alla pubblicazione su "Il Sole 24 ore" e alla agenzia per le pubblicazioni finanziarie e al reteo costi per spese di revisione.



**Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
<b>Denominazione Investitore</b>	<b>N° Quote</b>	<b>Percentuale</b>
Numero Quote in Circolazione	770,000	
di cui: detenute da Investitori Qualificati	393,000	51,04%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	<b>N° Quote</b>	<b>Percentuale</b>
Numero Quote in Circolazione	770,000	
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti	1,000	0,13%



Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'attività fino al 31/12/2014.

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	38.500.000	
TOTALE DEL VERSAMENTI EFFETTUATI	38.500.000	
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	18.205.058	47,29%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	3.682.722	9,57%
B. Risultato complessivo della gestione degli immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	548.662	1,43%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo della altre operazioni di gestione	1.245	0,00%
H. Oneri finanziari complessivi	-0	-0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	-11.233.090	-29,18%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	1.132.266	2,94%
M. Imposte complessive	-2.206.438	-5,73%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	12.336.861	32,04%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO ALLA DATA 31/12/2014</b>	<b>48.630.425</b>	<b>126,31%</b>
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	2,40%	



**Sezione V – Altri Dati Patrimoniali**

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	4.580.000	43.980.313	74.491	48.634.804		6.982	6.982
Altre divise							
Totale	4.580.000	43.980.313	74.491	48.634.804		6.982	6.982

Non sono presenti attività o passività nei confronti della società di gestione, né nei confronti delle altre società del Gruppo Credem.



**Parte C – Il Risultato Economico del periodo**

**Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>				
1. di controllo	5.415.439		-3.201.505	
2. non di controllo				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**Sezione II – Beni Immobili**

Il Fondo non detiene beni immobili.

**Sezione III – Crediti**

Il Fondo non detiene crediti.

**Sezione IV – Depositi Bancari**

D1.	Interessi attivi e proventi assimilati	Time deposit
		78.398

Si tratta di interessi maturati su Time Deposit.



CREDEM  
PRIVATE EQUITY SGR

***Sezione V – Altri Beni***

Il Fondo non detiene altri beni.

***Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari***

Il Fondo non presenta né altre operazioni di gestione né oneri finanziari.



**Sezione VII – Oneri di Gestione**

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	-1.214	-2,50%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	-1.214	-2,50%				0,00%		
Provvigioni d'incentivo		0,00%				0,00%		
2) TER degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	-50	-0,10%			0	0,00%		
4) Spese di revisione del fondo	-5	-0,01%				0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
7) oneri di gestione degli immobili								
8) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-11	-0,02%				0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	-335	-0,69%	0	0	0	0,00%	0	0
Oneri bancari diversi		0,00%						
Spese per consulenze fiscali	-7	-0,01%						
Spese per consulenze notarili		0,00%						
Spese per consulenze legali	-328	-0,68%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>-1.615</b>	<b>-3,33%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari -su titoli di debito -su OICR -su derivati -su altri (specificare)	0	0			0	0	0	0
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>-1.615</b>	<b>-3,33%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>48.577</b>							



VII.2 Provvigioni di incentivo: non sono previste provvigioni di incentivo.

**Sezione VIII – Altri Ricavi ed Oneri**

<b>L1.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c	2.811	2.811
<b>L2.</b>	Altri ricavi - Sopravvenienze Attive - Interessi attivi su Finanziamento Soci - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto	125.112	125.112
<b>L3.</b>	Altri oneri - Sopravvenienze Passive - Interessi passivi su dispon. Liquide - Spese bancarie diverse - Consulenze legale - Consulenze fiscale - Consulenze notarile - Arrotondamenti per Rendiconto	-24 -327.696 -7.267 -46	-335.033
Totale			-207.110

**Sezione IX – Imposte**

Le imposte non sono calcolate dal 1 luglio 2011, come specificato nella relazione introduttiva.

**Parte D - Altre Informazioni**

Nulla da rilevare.



Building a better  
working world

## **Credem Private Equity SGR S.p.A.**

Rendiconto della gestione al 31 dicembre 2014 del  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso

## **Credem Venture Capital**

Relazione della società di revisione  
ai sensi dell' art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39  
e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58





Building a better  
working world

dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Credem Venture Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Bologna, 18 febbraio 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuseppe Mele', written over the printed name.

Giuseppe Mele  
(Socio)