



CREDEM  
PRIVATE EQUITY SGR

*FIA Chiuso*

***Credem Venture Capital Fund***

***RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 Giugno 2016***

**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 – C.F. 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 sotto soglia al n.55



**Resoconto degli Amministratori della Società di Gestione alla Relazione di Gestione del Fondo Credem Venture Capital al 30/06/2016**

Nel 1° semestre 2016, la gestione del fondo Credem Venture Capital si è focalizzata sulla gestione delle partecipazioni in portafoglio e sui processi di dismissione, grazie al ricorso al "periodo di grazia", deliberato nel 2014.

In particolare si segnala l'importante vendita della partecipazione in Saluki S.A. avvenuta il 31 maggio 2016.

Il Fondo ha proceduto, negli ultimi esercizi, al disinvestimento delle seguenti partecipazioni:

- Agrifarma;
- Arketipo;
- Fida;
- Saluki.

Il valore complessivo del Fondo è di Euro 54.104.414,93 diviso in 770 quote ciascuna del valore unitario di Euro 70.265,474 (Euro 47.629,536 al 31/12/2015).

Si ricorda che, in conformità a quanto previsto dall'art. 8.12 del Regolamento di gestione del Fondo comune di investimento mobiliare chiuso "Credem Venture Capital", il Consiglio di Amministrazione di Credem Private Equity SGR aveva deliberato, in data 24 ottobre 2014, di effettuare, nell'interesse dei partecipanti, un rimborso parziale pro quota di un importo pari al 100% di quanto ricavato dalla dismissione della partecipazione in Fida S.r.l. Conseguentemente, per ciascuna delle n. 770 quote del Fondo in circolazione, è stato rimborsato un importo pari a Euro 14.084,21, ad eccezione di una quota, ancora presente nel Fondo, in attesa di specifiche indicazioni dal titolare stesso. Il rimborso è stato effettuato il 19 febbraio 2015, successivamente all'approvazione del rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2014 e all'opinione dei revisori.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento di gestione del Fondo, la Società ha provveduto ad informare preventivamente del rimborso gli investitori mediante pubblicazione di apposito avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" il 30 gennaio 2015, precisando, in particolare, le attività disinvestite, le motivazioni alla base della decisione del rimborso, l'importo complessivo e quello spettante a ogni singola quota e la procedura di rimborso.

Oltre al rimborso parziale sopracitato il Fondo non ha provveduto alla distribuzione di proventi, non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo di appartenenza e non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Il risultato del Fondo, in assenza di acquisizioni, è stato caratterizzato dalla dismissione della partecipazione in Saluki S.A. e dall'applicazione delle commissioni di gestione nelle percentuali previste dal Regolamento di gestione sia per la società di gestione sia per la Banca Depositaria.

Ai sensi dell'art. 2.2 del Regolamento Comitato Investimenti, in data 27.04.2016, sono state sottoposte al Comitato Investimenti, le possibili way out, esponendo le risultanze dei c.d. "exit recommendation" predisposti per le singole partecipate, al fine di ricevere le indicazioni ed i pareri circa le più probabili opzioni di disinvestimento.

Saluki S.A., attraverso Angelica, possiede Agrifarma S.p.A., catena di supermercati per animali da compagnia che, anche nei primi mesi del 2016 continua a:

- registrare tassi di crescita in linea con gli ultimi anni e con le previsioni di budget;
- migliorare la marginalità.

Per il 2016 sono previste 25 nuove aperture.



Tra la fine del 2015 e l'inizio del 2016, si erano moltiplicati i contatti e le manifestazioni di interesse per Agrifarma da parte di numerose controparti internazionali. L'asta, che ne è scaturita, è stata aggiudicata a Permira, società finanziaria britannica specializzata nei settori di private equity, hedge funds. Il valore di mercato di tutti gli asset gestiti da Permira supera i 25 miliardi di euro. La società è famosa in Italia per avere condotto investimenti in noti brand, quali Valentino, Marazzi, Sisal, Grandi Navi Veloci.

In data 31.05.2016, tutti i soci di Saluki hanno venduto la partecipazione alla NewCo Noah 3 S.p.A., veicolo creato per l'acquisizione di Saluki da parte di Permira.

I patti parasociali esistenti, che prevedevano a favore del management un piano di stock option e di alcuni diritti patrimoniali sulle quote, hanno comportato una parziale diluizione degli altri soci. Il fondo Credem Venture Capital, al momento del closing, in particolare, ha incassato una quota del prezzo complessivo pari al 2,806%, a fronte di una partecipazione nominale al capitale di Saluki del 2,988%.

Questo ha significato un incasso per Credem Venture Capital pari a Euro 9.049.998,84.

A tale importo si è aggiunto il premio che il socio di maggioranza Motion si era impegnato a riconoscere al fondo chiuso Credem Venture Capital a dicembre 2010 (impegno rinnovato a febbraio 2015), in forza del quale Credem Venture Capital ha avuto il diritto di ricevere un importo addizionale pari al 5% del capital gain di Motion, calcolato al netto di imposte e costi di transazione, e risultato pari a Euro 10.460.515,42.

Per le altre partecipate, abbiamo ricevuto manifestazioni di interesse, che sono attualmente in fase di negoziazione.

Le partecipazioni sono state valutate al costo di acquisizione rettificato per tenere in considerazione i risultati di *impairment*, che sono stati effettuati nei seguenti casi:

- per la società Topgear S.r.l. il cui costo di acquisto è stato integralmente svalutato al 30 giugno 2014;
- per la società Galeati S.r.l. il cui costo di acquisto è stato integralmente svalutato sin dal 30 giugno 2012.

I relativi valori di iscrizione delle partecipazioni non sono stati oggetto di ulteriori rettifiche.

Rimandiamo alla sezione 2 della parte B di nota integrativa per le informazioni di dettaglio delle singole partecipazioni.

Le partecipazioni rappresentano il 5,53% delle attività, mentre la parte restante è costituita prevalentemente da liquidità, in particolare depositi bancari e conto corrente presso Banca Depositaria.

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 e per i 9 anni successivi la società di revisione è Reconta Ernst & Young S.p.A., avendo aderito 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 della operazione di cessione di ramo d'azienda.

Le commissioni percentuali 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 2016, come 5°anno di Banca Depositaria, ha visto applicare l'aliquota dello 0,087%.

BNP Paribas Securities Services - Succursale di Milano, è autorizzata a svolgere il ruolo di Banca Depositaria.

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 30/06/2016***

Non ci sono stati eventi di rilievo dopo tale data.



SCHEMI DI RELAZIONE DI GESTIONE

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CREDEM VENTURE CAPITAL AL 30/06/2016				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione 30/06/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>3.080.000</b>	<b>5,53%</b>	<b>4.580.000</b>	<b>12,48%</b>
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>3.080.000</b>	<b>5,53%</b>	<b>4.580.000</b>	<b>12,48%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	3.080.000	5,53%	3.080.000	8,39%
A2. Partecipazioni non di controllo			1.500.000	4,09%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
<b>STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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>7.032.208</b>	<b>12,62%</b>	<b>7.020.432</b>	<b>19,13%</b>
D1. A vista	7.032.208	12,62%	7.020.432	19,13%
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>43.921.345</b>	<b>78,84%</b>	<b>25.013.983</b>	<b>68,17%</b>
F1. Liquidità disponibile	43.921.345	78,84%	25.013.983	68,17%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.674.516</b>	<b>3,01%</b>	<b>77.265</b>	<b>0,21%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	14.572	0,03%	4.308	0,01%
G3. Risparmio d' imposta	72.957	0,13%	72.957	0,20%
G4. Altre	1.586.987	2,85%		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>55.708.069</b>	<b>100,00%</b>	<b>36.691.680</b>	<b>100,00%</b>



<b>PASSIVITA' ENETTO</b>	<b>Situazione al 30/06/2016</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>H1.</b> Finanziamenti ipotecari		
<b>H2.</b> Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
<b>H3.</b> Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>I1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>I2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>14.084</b>	<b>14.084</b>
<b>L1.</b> Rimborsi	14.084	14.084
<b>L2.</b> Proventi da distribuire		
<b>L3.</b> Altri		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>1.589.570</b>	<b>2.854</b>
<b>M1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.583	2.854
<b>M2.</b> Debiti di imposta		
<b>M3.</b> Ratei e risconti passivi		
<b>M4.</b> Altre	1.586.987	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.603.654</b>	<b>16.938</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)</b>	<b>54.104.415</b>	<b>36.674.742</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>770,000</b>	<b>770,000</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>70.265,474</b>	<b>47.629,536</b>
<b>Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività</b>	<b>10.844.842</b>	<b>10.844.842</b>
<b>Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività</b>	<b>14.084</b>	<b>14.084</b>
<b>Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività</b>		
<b>Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività</b>		
<b>Importi da richiamare</b>		
<b>Importi da richiamare per quota</b>		



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CREDEM VENTURE CAPITAL AL 30/06/2016

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2016		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>17.706.370</b>		<b>-58.924</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	<b>17.706.370</b>		<b>-58.924</b>	
A1.1 dividendi e altri proventi	10.460.515			
A1.2 Utili/perdite da realizzi	7.245.855			
A1.3 Plus/minusvalenze			<b>-58.924</b>	
<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>17.706.370</b>		<b>-58.924</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. PLUS/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>7.958</b>		<b>23.494</b>	
<b>D1. interessi attivi e proventi assimilati</b>	7.958		23.494	
<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>17.714.328</b>		<b>-35.430</b>



<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
<b>F1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
<b>E1.1</b> Risultati realizzati				
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati				
<b>F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>F3. LIQUIDITA'</b>				
<b>E3.1</b> Risultati realizzati				
<b>E3.2</b> 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>17.714.328</b>		<b>-35.430</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>17.714.328</b>		<b>-35.430</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-480.255</b>		<b>-1.129.226</b>	
<b>I1. Provvigioni di gestione SGR</b>	<b>-455.929</b>		<b>-1.071.188</b>	
<b>I2. Commissioni depositario</b>	<b>-17.522</b>		<b>-51.233</b>	
<b>I3. Oneri per esperti indipendenti</b>				
<b>I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico</b>	<b>-4.221</b>		<b>-1.403</b>	
<b>I5. Altri oneri di gestione</b>	<b>-2.583</b>		<b>-5.402</b>	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>195.602</b>		<b>53.849</b>	
<b>L1. Interessi attivi su disponibilita' liquide</b>				
<b>L2. Altri ricavi</b>	204.143		58.924	
<b>L3. Altri oneri</b>	<b>-8.541</b>		<b>-5.075</b>	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>17.429.675</b>		<b>-1.110.807</b>
<b>M. IMPOSTE</b>	<b>-2</b>		<b>-34</b>	
<b>M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>M2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>M3. ALTRE IMPOSTE</b>	<b>-2</b>		<b>-34</b>	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>17.429.673</b>		<b>-1.110.841</b>



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

**Nota Integrativa  
Forma e contenuto della relazione di gestione del fondo**

La relazione di gestione del fondo è stata redatta in osservanza del provvedimento emanato da Banca d'Italia il 19 gennaio 2015, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il 19 marzo 2015, n.65, ed entrato in vigore il 3 aprile 2015 recante il nuovo **Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio** che abroga e sostituisce il precedente Provvedimento dell'8 maggio 2012. Si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale 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 reddituale al fine di fornire ulteriori notizie al pubblico sull'andamento della gestione.

La relazione di gestione è accompagnata 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, reddituale 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 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 30/06/2016 risulta pari a Euro 70.265,474 registrando la seguente evoluzione:

Fondo	30/06/2016	31/12/2015	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
<b>CREDEM Venture Capital</b>	70.265,474	47.629,536	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 (Arcaplanet ed Arketipo), seguite da quella effettuata nel 1° semestre 2014 (Fida) e quella nel 1° semestre 2016 di Saluki S.A.

Nel corso dell'esercizio 2015, come precedentemente illustrato, il Fondo ha effettuato un rimborso parziale ai Partecipanti, sulla base degli utili registrati dal disinvestimento della partecipata Fida.

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

Il valore quota è stato caratterizzato dal pagamento delle commissioni alla SGR e a Banca Depositaria e di spese di competenza come da prospetto informativo. Inoltre sul valore della quota ha influito significativamente la dismissione della partecipazione in Saluki S.A.

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

Non è previsto dal Regolamento di gestione 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. Tale attività è ora conferita in regime di esternalizzazione a Credem Banca S.p.A., capogruppo della SGR, autorizzata alla prestazione di servizi e attività di investimento e soggetta a vigilanza prudenziale. Tale soggetto delegato fornisce un supporto tecnico specialistico per l'espletamento di tutti gli incombeni. La funzione è pienamente conforme alle condizioni dettate dagli artt. 39 e 42 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013, nonché dall'art. 41 del Regolamento congiunto in materia di organizzazione e procedure degli intermediari. Il rischio attuale del Fondo può definirsi molto contenuto in quanto:

- è in "periodo di grazia", non può più effettuare investimenti in società non quotate;
- le partecipazioni in portafoglio rappresentano solo il 5,53%;
- la restante parte è rappresentata da liquidità depositata presso Banca Depositaria e in un time deposit su istituzione diversa rispetto al gruppo di appartenenza, dotata di rating elevato;
- i limiti di rischio fissati non sono mai stati superati;
- ha già rimborsato il 30% circa del valore nominale della quota.

Si evidenzia, inoltre, che il portafoglio rispecchia esclusivamente la somma dei "costi" sostenuti sulle partecipate, al netto di eventuali svalutazioni e non il loro valore attuale.



### **Sezione I - Criteri di Valutazione**

La presente relazione di gestione del Fondo è redatta sulla base delle disposizioni del Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

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 ricondurle al 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 compravendite di titoli italiani, ove presenti, 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, ove presenti, sono rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

#### **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 30 giugno 2016 ammontano a 3.080.000 euro.

Nel corso del primo semestre 2016, come descritto nella relazione, è stata venduta la partecipazione in Saluki S.A.

La ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente è la seguente:

- Italia: 3.080.000 euro

mentre la ripartizione per settori merceologici è la seguente:

- lavorazione di materie plastiche: 3.080.000 euro



Denominazione: **Topgear Srl**  
Sede: Via Camperio, 9 - Milano  
Attività esercitata: 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	10.000*	100%**	3.185.001	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.

\*\* A inizio 2016 la SGR ha acquisito il restante 30% della società acquistandola dal socio di minoranza Fondo Dimensione Impresa di Assietta Private Equity SGR per EUR 1.

B) Dati di bilancio dell'emittente:

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

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	1.784.993	1.921.162	2.646.500
2) partecipazioni	1.746.851	471.715	461.811
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	0	2062	
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.756.373	2.018.639	2.018.639
6) patrimonio netto	-23.410	-459.120	363.311
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	38.142	49.447	266.050
. capitale circolante netto	13.888	312.196	1.500
. capitale fisso netto *	0	0	0
. posizione finanziaria netta	20.877	39.126	56.049

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	10.000		
2) margine operativo lordo	-16.457	-14.697	-18.286
3) risultato operativo	-18.693	-16.985	-21.773
4) saldo proventi/oneri finanziari	84.414	-70.036	-68.148
5) saldo proventi/oneri straordinari	1	1	1
6) risultato prima delle imposte	-227.332	-822.433	-1.840.530
7) utile (perdita) netto	-277.332	-822.433	-1.840.530
8) ammortamenti dell'esercizio	0	0	0



### 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 dall'allora in vigore 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 prima 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 covenant da parte di Tecnogear era stato definito nel 2012 un piano di risanamento finalizzato alla rimodulazione del piano di rimborso del debito della società; in tale occasione il fondo aveva erogato due nuovi finanziamenti a Topgear. La partecipazione è stata svalutata completamente a giugno 2014. In data 8.2.2016 Credem Venture Capital ha acquisito al prezzo di EUR 1,00 il 30% della società Topgear in precedenza possuduto dal Fondo Dimensione Impresa di Assietta Private Equity SGR, acquisendo altresì la titolarità dei due finanziamenti per EUR 420.000 e EUR 30.000 per complessivi EUR 1,00.

### 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 spiroidali realizzate con tecnologia Gleason. I principali clienti sono i produttori di parti e componenti utilizzati nella trasmissione di potenza (riduttori, motoriduttori).

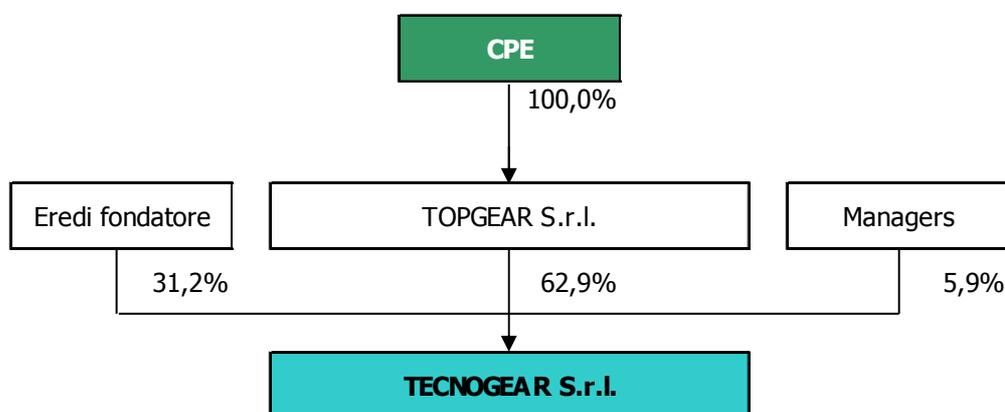
La società è stata acquisita a gennaio 2008 tramite la Newco Topgear.

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 deteneva 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; ad aprile 2015 i soci di Topgear hanno rinunciato pro quota (mantenendo, quindi, invariate le percentuali societarie possedute) a tale finanziamento, sia in conto capitale sia in conto interessi, per patrimonializzare la Società il cui capitale era stato progressivamente eroso (i) dalla necessità di svalutare la partecipazione in Tecnogear, oltre che (ii) dalle perdite operative legate ai costi di funzionamento della società ed agli interessi passivi sui finanziamenti..

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. L'assemblea dei soci di Tecnogear il 9 giugno u.s. ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Euro 620.000,00 a Euro 1.928.000,00, con sovrapprezzo di Euro 2 (due) ogni 3 (tre) Euro di capitale sottoscritto. Tale aumento di capitale è stato sottoscritto solo da parte dei soci che avevano erogato a Tecnogear i finanziamenti soci nel luglio 2012, mediante conversione integrale dei rispettivi crediti derivanti dai suddetti finanziamenti soci. A seguito di tale operazione, considerando che non tutti i soci di Tecnogear hanno sottoscritto l'aumento di capitale (visto che i finanziamenti soci non erano stati erogati da parte di tutti i soci), e tenuto conto del sovrapprezzo, ad oggi Topgear è titolare di una partecipazione complessiva pari al 62,86% del capitale sociale di Tecnogear, incrementata rispetto alla precedente partecipazione del 60,00%.



#### 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 individuali di Tecnogear Srl.

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	16.078.521	17.330.894	19.009.538
2) partecipazioni	18	18	18
3) immobili	0	0	490.339
4) indebitamento a breve termine	1.051.205	1.247.268	900.000
5) indebitamento a medio/lungo termine	8.405.723	11.636.928	13.761.319
6) patrimonio netto	2.777.188	786.191	769.685
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	8.684.146	9.181.934	9.996.466
. capitale circolante netto	4.569.761	5.447.351	6.028.467
. capitale fisso netto *	7.385.921	8.140.506	9.002.496
. posizione finanziaria netta	2.583.146	2.823.298	2.908.951



Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	11.228.703	12.017.564	11.162.316
2) margine operativo lordo	5.055.022	5.884.105	5.517.663
3) risultato operativo	77.657	595.265	335.503
4) saldo proventi/oneri finanziari	-247.398	-337.425	-350.108
5) saldo proventi/oneri straordinari	14.090	-268.072	-2.536.631
6) risultato prima delle imposte	-87.202	-624.402	-2.535.962
7) utile (perdita) netto	-189.002	-1.215.234	-2.917.683
8) ammortamenti dell'esercizio	-1.148.816	-1.148.332	-1.450.330

La Società ha chiuso il 2015 con un fatturato pari a €/mln 11,2 (-6,6% vs 2015) ed una marginalità operativa (ebitda ias 17) del 12% circa. L'indebitamento finanziario netto è risultato pari a €/mln 6,8, in calo di €/mln 1,1 rispetto a fine 2015.

Anche su Tecnogear proseguono le attività finalizzate al disinvestimento della partecipazione.

Nei primi mesi del 2016 la Società ha registrato un calo di fatturato anche dovuto ad uno stop di produzione a seguito dello sciopero indetto dal personale e che ha coinvolto circa la metà dei dipendenti, durato circa 15 giorni e poi risolto dal management aziendale.

A seguito dello sfioramento dei covenants 2015 previsti dal contratto di finanziamento senior, sono stati avviati i contatti con il pool di banche per rivedere i principali termini contrattuali per gli anni a venire.

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

In data 26 maggio 2016 Credem Private Equity ha comunicato a Topgear la propria decisione di:

- modificare i contratti di finanziamenti soci rendendoli infruttiferi di interessi sin dal primo gennaio 2016;
- rinunciare irrevocabilmente e incondizionatamente al pagamento complessivo di Euro 204.142,88 al fine di ricapitalizzare Topgear.

I contratti di finanziamento risultano attualmente in essere per l'importo complessivo di Euro 1.586.986,67.



Denominazione: **Galeati Industrie Grafiche Srl**

Sede: Via Selice 187 – 189 40026 Imola (BO)

Attività esercitata dalla società: 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 individuali 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 :			
. capitale circolante lordo			10.375.060
. capitale circolante netto			1.480.422
. capitale fisso netto *			6.647.589
. posizione finanziaria netta			-395.766

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.

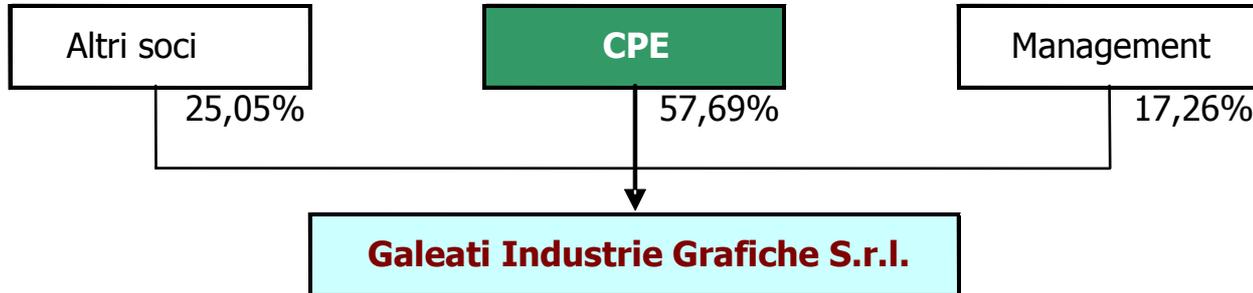
Il deterioramento della situazione economica e patrimoniale e le prospettive hanno spinto gli Amministratori ad azzerare il valore della partecipata con decorrenza 30 giugno 2012, in applicazione dell'allora in vigore Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, Titolo V Capitolo IV paragrafo 2.4.6.

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 *Leverage Buy 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, con sentenza n.128/2013, ha dichiarato il fallimento della partecipata Galeati Srl, autorizzandone l'esercizio provvisorio alla curatela.



Denominazione: **Poplast Srl**

Sede: Zona Industriale Località Ca' dei Tre Di

29015 Castel San Giovanni (PC)

Attività esercitata dalla società: 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.

La partecipazione in Poplast Srl ammonta a EUR 3.080.000 (66,5%) di cui EUR 29.120 a titolo di capitale e il rimanente 3.050.880 a titolo di riserve di fusione generate dopo l'incorporazione della Newco Top Plast in Poplast e la fusione del 2011 per incorporazione di A&T Srl e Poprint Srl, già controllate da Poplast Srl

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società ri viene da una fusione inversa (i cui effetti decorrono dal 01/01/09) e da successive fusioni dirette del 2011 con società precedentemente controllate.

Si espongono i dati patrimoniali e reddituali individuali di Poplast Srl.

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	34.356.456	34.281.434	30.314.155
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	6.825.940	7.438.060	3.924.020
5) indebitamento a medio/lungo termine	3.031.553	4.479.182	6.077.273
6) patrimonio netto	10.442.894	9.622.997	9.017.547
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	23.193.201	23.415.011	19.825.816
. capitale circolante netto	2.969.706	3.831.188	5.160.758
. capitale fisso netto *	11.160.437	10.853.808	10.476.107
. posizione finanziaria netta	-5.228.357	-2.953.895	1.020.865

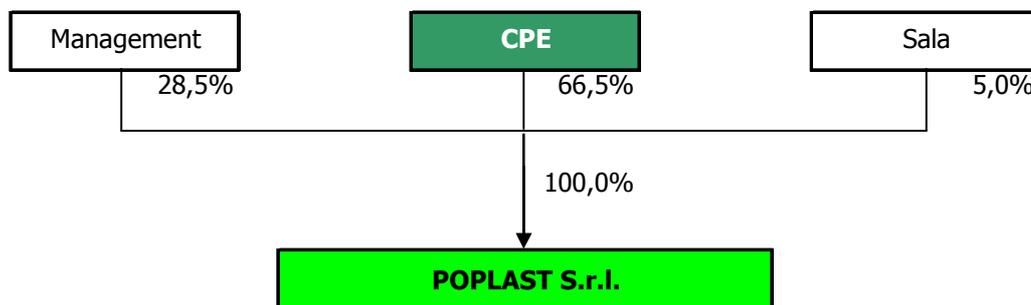
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2015	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	36.055.108	30.948.819	27.817.270
2) margine operativo lordo	6.586.725	6.859.244	5.626.502
3) risultato operativo	-240.123	1.035.118	929.131
4) saldo proventi/oneri finanziari	-496.189	-330.016	-305.035
5) saldo proventi/oneri straordinari	-283.073	-347.326	-62.302
6) risultato prima delle imposte	1.510.340	1.320.854	1.414.959
7) utile (perdita) netto	819.895	650.453	674.542
8) ammortamenti dell'esercizio	-2.088.033	-1.646.809	-1.588.730

### 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 del 19 gennaio 2015, 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 l'alimentare e, in misura minore, il farmaceutico.



#### 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 2015 non evidenzia eccezioni. Poplast ha chiuso il 2015 con un fatturato pari a € 36 mln (+16%), nettamente superiore alle previsioni di budget.

Da marzo 2013 Poplast si è dotata di un codice etico con l'approvazione del modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2011.

Proseguono le attività finalizzate al disinvestimento della partecipazione.

Nei primi mesi nel 2016 la società ha registrato una contrazione del fatturato ma da fine aprile è operativa la terza flexo che, grazie anche ai primi segnali di ripresa del portafoglio, potrebbe contribuire a recuperare in termini di fatturato e di efficienza con ricadute positive anche sulla marginalità operativa (che dovrebbe beneficiare anche del calo del costo della materia prima registrato nei primi mesi del 2016).



TAVOLA B – Prospetto dei 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		215.152	5.315.439
Saluki s.a.	15.000	03/12/10	1.500.000	1.500.000	31/05/16	9.049.999	10.460.515	1.220	18.009.294
<b>TOTALI</b>			<b>8.325.169</b>	<b>6.825.169</b>		<b>42.301.576</b>	<b>11.826.682</b>	<b>1.844.372</b>	<b>43.958.717</b>

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Il fondo non detiene strumenti finanziari quotati.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		9.049.999
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		
Totale		9.049.999

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 diritti reali immobiliari.

II.5 CREDITI

Il Fondo non detiene crediti.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Consistenze a fine 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	
Cariparma SpA			7.032.208		7.032.208
Totale			7.032.208		7.032.208



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	
Cariparma SpA - versamenti - prelevamenti			11.788 (14)		11.788 (14)
Totali - versamenti - prelevamenti			11.788 (14)		11.788 (14)

## II.7 ALTRI BENI

Il Fondo non detiene altri beni.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

<b>F1.</b> Liquidità disponibile - EUR - Altre		44.021.345
<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	44.021.345

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



## II.9 ALTRE ATTIVITA'

<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		14.572
	. Interessi su Titoli		
	. Interessi su Disp liquide	488	
	. Altri	14.084	
<b>G3.</b>	Risparmio d'imposta		72.957
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente	72.957	
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G4.</b>	Altre		1.586.987
	. 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	1.586.987	
	. Finanziamento Soci a Galeati		
	TOTALE		1.674.516

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

Per ciascuna delle n. 770 quote del Fondo in circolazione è stato rimborsato un importo pari a Euro 14.084,21, ad eccezione di una quota, ancora presente nel Fondo, in attesa di specifiche dal titolare stesso.

<b>L1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	19/02/2015	14.084	14.084
<b>L2.</b> Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
<b>L3.</b> Altri			
Totale			14.084



III.5 ALTRE PASSIVITA'

<b>M1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		2.583
- Rateo Provvigioni di Gestione		
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
- Rateo Oneri Banca Depositaria		
- Rateo Costo Società di Revisione	2.583	
- Rateo Spese Stampa Prospetti		
- Rateo Spese Banca da Addebitare		
<b>M2.</b> Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
- Ritenuta 26% Interessi Attivi di c/c		
<b>M3.</b> Ratei e Risconti Passivi		
- Rateo Interessi Passivi c/c		
<b>M4.</b> Altre		1.586.987
- Arrotondamento per rendiconto		
- Debiti verso SGR- R.A		
- Altri oneri		
- Debiti per spese legali		
- Debiti per spese notarili		
- Debiti per consulenze prestate		
- Debiti per cessione Fida		
- Fondo svalutazione crediti	1.586.987	
Totale		1.589.570



**Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto**

**Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività 09/02/2005 fino al 30/06/2016**

	<b>Importo</b>	<b>In percentuale dei versamenti effettuati</b>
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	35.852.505	93,12%
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	577.302	1,50%
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	-12.842.571	-33,36%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	1.384.528	3,60%
M. Imposte complessive	-2.206.474	-5,73%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-10.844.842	-28,17%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	28.655.728	74,43%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO ALLA DATA 30/06/2016</b>	<b>54.104.414</b>	<b>140,53%</b>
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	5,31%	



**Sezione V – Altri Dati Patrimoniali**

Non vi sono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine e non vi sono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	3.080.000	50.953.553	1.674.516	55.708.069		1.603.654	1.603.654
Altre divise							
Totale	3.080.000	50.953.553	1.674.516	55.708.069		1.603.654	1.603.654



**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 realizzati	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				
2. non di controllo	7.549.999			
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
<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 –**

<b>D1.</b>	Interessi attivi e proventi assimilati	Time deposit
		7.958

Si tratta di interessi maturati su Time Deposit.

**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	-456	-1,00%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	-456	-1,00%				0,00%		
2) (***)Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
3) Compenso del depositario	-18	-0,04%			0	0,00%		
4) Spese di revisione del fondo	-3	-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	-6	-0,01%				0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-4	-0,01%				0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	-2	0,00%	0	0	0	0,00%	0	0
Oneri bancari diversi	0	0,00%						
Spese per consulenze fiscali	0	0,00%						
Spese per consulenze notarili	-2	0,00%						
Spese per consulenze		0,00%						
<b>COSTI RICORRENTI</b>	<b>-488</b>	<b>-1,08%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
11) Provvigioni di incentivo	0	0,00%						
12) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari -su titoli di debito -su OICR -su derivati	0	0		0	0	0		0
13) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
14) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>-488</b>	<b>-1,08%</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>		
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>45.390</b>							

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



### VII.3 Remunerazioni

Come prevede l'art. 107 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, di seguito si espongono le informazioni inerenti al personale della Società di Gestione che si compone di due persone: un dirigente e un quadro.

La remunerazione del personale complessiva è pari a euro 127.793 e si suddivide in una parte fissa ed una variabile, a cui si riferiscono le spese inerenti alle trasferte e alle diarie e che viene quantificata per il 2016 in euro 6.336. La retribuzione totale è da imputarsi all'unico fondo chiuso gestito dalla Società di Gestione e denominato Credem Venture Capital. Ad oggi nessun *Carried interest* è stato distribuito.

### Sezione VIII – Altri Ricavi ed Oneri

<b>L1.</b> Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c		
<b>L2.</b> Altri ricavi - Sopravvenienze Attive - Interessi attivi su Finanziamento Soci - Utilizzo Fondo Svalutazione Crediti - Arrotondamenti per Rendiconto	204.142,88	204.143
<b>L3.</b> Altri oneri - Sopravvenienze Passive - Interessi passivi su dispon. Liquide - Spese bancarie diverse - Consulenze legale - Consulenze - Consulenze notarile - Arrotondamenti per Rendiconto	-1   -5.710 -1.220 -1.611	-8.541
Totale		195.602



**Sezione IX – Imposte**

<b>M1.</b> Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio - Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>M2.</b> Risparmio d'imposta - Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>M3.</b> Altre imposte - Ritenuta 26% Interessi Attivi c/c - Ritenuta alla Fonte - Bolli		-2
Totale		-2

**Parte D - Altre Informazioni**

Nulla da rilevare.