



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N.39 E
DELL'ARTICOLO 9 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE CHIUSO
CREDEM VENTURE CAPITAL**



Relazione della società di revisione ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n.39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso
Credem Venture Capital

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Credem Venture Capital, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 compete agli amministratori di Credem Private Equity SGR SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 27 febbraio 2012.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Credem Venture Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095753231 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 compete agli amministratori della Credem Private Equity SGR SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato 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 2012.

Bologna, 19 febbraio 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Lorenzo Pini Prato', written over a vertical line.

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

A handwritten signature in blue ink, consisting of a vertical line that loops into a circle and then continues downwards.

Fondo Comune d'Investimento Chiuso

Credem Venture Capital Fund

RENDICONTO AL 31 Dicembre 2012

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.158



**Relazione degli Amministratori della Società di Gestione al Rendiconto del Fondo al
31/12/2012**

L'attività del fondo è proseguita nel 2012 nella gestione delle partecipate e nella ricerca di aziende nelle quali investire, sia sinergiche alle realtà già esistenti nel fondo sia in società operanti in settori anticiclici.

L'Italia, come unico bacino per la ricerca di PMI nelle quali investire, continua ad essere in una situazione economica di seconda recessione. Nell'attuale fase, le esportazioni stanno limitando la contrazione del fatturato manifatturiero. Dati negativi provengono, invece, dalle esportazioni verso la maggior parte dei paesi dell'area Euro e dal mercato interno, in riduzione per gran parte dei settori, mentre sono ancora in calo i consumi e la propensione al risparmio. Le misure di stimolo all'economia hanno dato una fiammata ai prezzi delle materie prime, di breve durata, in assenza di un supporto dei fondamentali. La domanda, attuale e prospettica, non appare tonica e tale da assorbire l'eccesso di offerta che si è venuto a creare sul mercato di molte materie prime, mentre i prezzi continuano a collocarsi su livelli elevati. Per queste ragioni il mercato italiano del private equity e venture capital ha registrato un nuovo rallentamento, sia per le attività di investimento, sia per quanto concerne i disinvestimenti, in termini di numero di operazioni e di ammontare.

Il valore complessivo del fondo è di Euro 48.937.247,06, diviso in 770 quote con valore unitario pari a Euro 63.554,866, contro Euro 66.574,795 dell'esercizio precedente.

La tabella sottostante presenta il quadro delle società operative partecipate direttamente o indirettamente presenti in portafoglio al 31/12/2012 con la percentuale di possesso e gli importi versati a titolo di capitale, finanziamento e spese di acquisizione.

Le partecipazioni sono state valutate al costo di acquisizione rettificato da eventuali svalutazioni, casi verificati per:

- la società Topgear Srl, il cui costo di acquisto era stato svalutato del 15% (pari ad Euro 477.750) nel rendiconto al 31/12/09, e successivamente, nel corrente esercizio,, fino a concorrenza del 47,12%;
- la società Galeati Srl, svalutata del 33,62% (pari ad Euro 1.008.702) al 31/12/11 e successivamente azzerata.

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.

| Partecipata | Importo investito in € | Quota % di possesso | Di cui capitale | Di cui f.di o finanziamenti | Holding di partecipazione |
|---------------|------------------------|---------------------|-----------------|-----------------------------|---------------------------|
| Fida Srl | 4.348.840 | 90,91 | 2.167.000 | 2.181.840 | |
| TecnogearSrl | 4.598.047 | 42,00 | 7.000 | 4.591.047 | TopgearSrl |
| Galeati Srl | 3.080.000 | 57,69 | 3.080.000 | | |
| PoplastSrl | 3.000.000 | 66,50 | 3.000.000 | | |
| AgrifarmaSpA | 1.500.000 | 2,988 | 1.500.000 | | Saluki SA - Angelica Srl |
| Totale | 16.526.887 | | | | |

Le partecipazioni rappresentano il 17,23%, mentre la parte restante è costituita prevalentemente da liquidità, in particolare depositi bancari e conto di liquidità.



Il risultato del fondo è stato caratterizzato da:

- introito dell'earn-out relativo alla cessione della quota di maggioranza di Agrifarma, avvenuta nell'esercizio 2010;
- applicazione delle commissioni di gestione nelle percentuali previste sia per la società di gestione sia per Banca Depositaria;
- svalutazioni delle società Galeati Srl e Topgear Srl nelle misure sopra descritte.

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.

Credito Emiliano S.p.A (Credem) ha ceduto, il 10 settembre 2012, la propria attività di Banca Depositaria a 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.

Credem Venture Capital ha, altresì, richiesto la modifica volta ad eliminare l'obbligo di pubblicazione su tre quotidiani a diffusione nazionale del valore quota e di altre informazioni specificamente contemplate dalla vigente normativa, sostituendolo con la previsione di pubblicazione su un solo quotidiano a diffusione nazionale individuato ne "Il Sole 24 Ore". Le illustrate modifiche, che hanno avuto efficacia dal 01/12/2012, sono volte a ridurre le spese a carico del Fondo.

Sono state presentate alle Autorità di Vigilanza le comunicazioni e le variazioni intervenute per questi cambi.

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%.

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,
- piani di risparmio a lungo termine appositamente istituiti e altre categorie residuali non presenti negli investimenti del fondo gestito.

I proventi riferibili ai succitati strumenti calcolati secondo le metodologie prescritte nei decreti attuativi emanati dalla Agenzia delle Entrate, sono assoggettati all'imposizione al 20% nella misura del 62,50% 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

Banca depositaria delle quote è stata, fino al 9 settembre 2012, Credem; dal 10 di settembre ha assunto il ruolo BNP Paribas Securities Services, a seguito della già citata 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.

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 Credem e Banca Euromobiliare SpA. Le quote del fondo sono gestite presso la Sede di:

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

Eventi successivi al 31/12/2012

Nessun evento successivo di rilievo è da segnalare. Non sono state rimborsate quote.



| RENDICONTO DEL FONDO | | | | |
|---|-----------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| Credem Venture capital | | | | |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | | | |
| ATTIVITA' | Situazione 31/12/2012 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | 8.431.228 | 17,23% | 23.429.988 | 45,70% |
| STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 8.431.228 | 17,23% | 11.445.548 | 22,32% |
| A1. Partecipazioni di controllo | 6.931.228 | 14,16% | 9.945.548 | 19,40% |
| A2. Partecipazioni non di controllo | 1.500.000 | 3,07% | 1.500.000 | 2,93% |
| A3. Altri titoli di capitale | | | | |
| A4. Titoli di debito | | | | |
| A5. Parti di OICR | | | | |
| STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | 11.984.440 | 23,37% |
| A6. Titoli di capitale | | | | |
| A7. Titoli di debito | | | 11.984.440 | 23,37% |
| A8. Parti di O.I.C.R. | | | | |
| STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | | |
| A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | | |
| A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | | | | |
| B1. Immobili dati in locazione | | | | |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | | | | |
| B3. Altri immobili | | | | |
| B4. Diritti reali immobiliari | | | | |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione | | | | |
| C2. Altri | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | 8.900.000 | 18,19% | 15.118.314 | 29,49% |
| D1. A vista | 8.900.000 | 18,19% | 10.118.314 | 19,73% |
| D2. Altri | | | 5.000.000 | 9,75% |
| E. ALTRI BENI | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 27.021.062 | 55,21% | 9.283.098 | 18,10% |
| F1. Liquidità disponibile | 27.021.062 | 55,21% | 9.283.098 | 18,10% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 4.587.146 | 9,37% | 3.442.430 | 6,71% |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | | | | |
| G2. Ratei e risconti attivi | 26.720 | 0,05% | 128.512 | 0,25% |
| G3. Risparmio d' imposta | 73.036 | 0,15% | 73.036 | 0,14% |
| G4. Altre | 4.487.390 | 9,17% | 3.240.882 | 6,32% |
| TO TALE ATTIVITA' | 48.939.436 | 100,00% | 51.273.830 | 100,00% |



| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 31/12/2012 | Situazione a fine esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| H1. Finanziamenti ipotecari | | |
| H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate | | |
| H3. Altri | | |
| I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | |
| I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | |
| I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | | |
| L1. Proventi da distribuire | | |
| L2. Altri | | |
| M. ALTRE PASSIVITA' | 2.189 | 11.238 |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 2.178 | 8.903 |
| M2. Debiti di imposta | | 2.335 |
| M3. Ratei e risconti passivi | | |
| M4. Altre | 11 | |
| TOTALE PASSIVITA' | 2.189 | 11.238 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto) | 48.937.247 | 51.262.592 |
| Numero delle quote in circolazione | 770,000 | 770,000 |
| Valore unitario delle quote | 63.554,866 | 66.574,795 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|--------------------------------------|--|
| Quote emesse | |
| Quote rimborsate | |



| RENDICONTO DEL FONDO Credem Venture capital | | | | |
|---|--------------------------|-------------------|---------------------------------|-----------------|
| SEZIONE REDDITUALE | | | | |
| | Rendiconto al 2012-12-31 | | Rendiconto esercizio precedente | |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | -1.407.961 | | -941.450 | |
| Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| A1. PARTECIPAZIONI | -1.648.153 | | -1.008.702 | |
| A1.1 Dividendi e altri proventi | | | | |
| A1.2 Utili/perdite da realizzi | 1.366.167 | | | |
| A1.3 Plusi/minusvalenze | -3.014.320 | | -1.008.702 | |
| A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| A2.1 Interessi, dividendi e altri proventi | | | | |
| A2.2 Utili/perdite da realizzi | | | | |
| A2.3 Plusi/minusvalenze | | | | |
| Strumenti finanziari quotati | | | | |
| A3. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 240.192 | | 67.252 | |
| A3.1 Interessi, dividendi e altri proventi | 107.432 | | 114.857 | |
| A3.2 Utili/perdite da realizzi | 132.760 | | 10.293 | |
| A3.3 Plusi/minusvalenze | | | -57.898 | |
| Strumenti finanziari derivati | | | | |
| A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | | |
| A4.1 di copertura | | | | |
| A4.2 non di copertura | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari | | -1.407.961 | | -941.450 |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | | | | |
| B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI | | | | |
| B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI | | | | |
| B3. PLUSI/MINUSVALENZE | | | | |
| B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | | | | |
| B5. AMMORTAMENTI | | | | |
| Risultato gestione beni immobili | | | | |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. interessi attivi e proventi assimilati | | | | |
| C2. Incrementi/decrementi di valore | | | | |
| Risultato gestione crediti | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | 73.532 | | 216.249 | |
| D1. interessi attivi e proventi assimilati | 73.532 | | 216.249 | |
| E. ALTRI BENI | | | | |
| E1. Proventi | | | | |
| E2. Utile/perdita da realizzi | | | | |
| E3. Plusvalenze/minusvalenze | | | | |
| Risultato gestione investimenti | | -1.334.429 | | -725.201 |



| | Rendiconto al 2012-12-31 | | Rendiconto esercizio precedente | |
|--|--------------------------|-------------------|---------------------------------|-------------------|
| F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | | | | |
| F1. OPERAZIONI DI COPERTURA | | | | |
| E1.1 Risultati realizzati | | | | |
| E1.2 Risultati non realizzati | | | | |
| F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| F3. LIQUIDITA' | | | | |
| E3.1 Risultati realizzati | | | | |
| E3.2 Risultati non realizzati | | | | |
| G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione caratteristica | | -1.334.429 | | -725.201 |
| H. ONERI FINANZIARI | | | -0 | |
| H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | | | |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari | | | | |
| H1.2 su altri finanziamenti | | | | |
| H2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | -0 | |
| Risultato netto della gestione caratteristica | | -1.334.429 | | -725.201 |
| I. ONERI DI GESTIONE | -1.335.681 | | -1.413.199 | |
| I1. Provvigioni di gestione SGR | -1.257.493 | | -1.323.450 | |
| I2. Commissioni banca depositaria | -63.607 | | -66.172 | |
| I3. Oneri per esperti indipendenti | | | | |
| I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | -6.595 | | -14.674 | |
| I5. Altri oneri di gestione | -7.986 | | -8.903 | |
| L. ALTRI RICAVI ED ONERI | 344.785 | | 271.245 | |
| L1. Interessi attivi su disponibilita' liquide | 146.322 | | 112.953 | |
| L2. Altri ricavi | 198.846 | | 158.682 | |
| L3. Altri oneri | -383 | | -390 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | -2.325.325 | | -1.867.154 |
| M. IMPOSTE | -20 | | -16.292 | |
| M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | | |
| M2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | | 73.036 | |
| M3. ALTRE IMPOSTE | -20 | | -89.328 | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | -2.325.345 | | -1.883.446 |



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 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.

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, 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 31/12/2012 risulta pari a Euro 63.554,866, registrando la seguente evoluzione:

| Fondo | 31/12/2012 | 31/12/2011 | 31/12/2010 | 31/12/2009 | 31/12/2008 | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| CREDEM Venture Capital | 63.554,866 | 66.574,795 | 69.020,828 | 46.964,494 | 48.577,863 | 49.479,198 | 49.323,887 |

Il Fondo sta valutando nuove opportunità di investimento in nuove partecipazioni. Nel 2010 il Fondo ha già effettuato le due prime dismissioni.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Il valore quota, in assenza di nuove acquisizioni e dismissioni, è stato caratterizzato dalle due svalutazioni effettuate nel corso del 2012, Topgear e Galeati, 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

La disponibilità del Fondo è stata investita in titoli di stato quotati emessi da paesi UE.

I titoli sono stati selezionati nel rispetto dei limiti di concentrazione e prudenziali stabiliti dal Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e in ottemperanza all'art.4.5 del regolamento di gestione del Fondo.

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 dovuta soprattutto alla situazione di mercato e di alcuni specifici settori, in particolare la stampa e dai rallentamenti che ci si possono attendere sul versante della meccanica. Si evidenzia, tuttavia, che



alla luce di segnalazioni di interesse sulle partecipate, il portafoglio rispecchia esclusivamente la somma dei "costi" delle partecipate e non il valore attuale.

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

Sezione I - Criteri di Valutazione

Il presente rendiconto è redatto sulla base delle disposizioni del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 Maggio 2012, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, che, a sua volta, aveva aggiornato i criteri di valutazione delle attività che compongono i fondi, nonché i metodi di calcolo del valore unitario delle quote previsti dal regolamento applicativo della legge n. 344/93.

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:

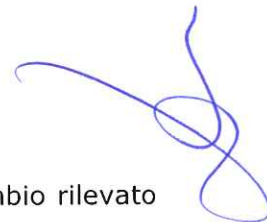
- le partecipazioni in società non quotate sono valutate al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori, rettificato in caso di riduzione del patrimonio netto delle partecipate che determini una perdita durevole di valore o comunque svalutate al fine di ricondurne il costo d'acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato;
- le obbligazioni convertibili non quotate sono iscritte al costo, rettificato al fine di ricondurne il costo d'acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato;
- le obbligazioni quotate emesse da paesi sovrani del G7 e della UE e da emittenti sovranazionali sono valutate al prezzo di riferimento o *last-price* della borsa di trattazione del titolo oppure utilizzando il *bid* del contributore *market maker*;
- le disponibilità liquide e le posizioni debitorie sono valutate in base al valore nominale;
- per le operazioni "pronti contro termine" su titoli l'ammontare erogato a pronti figura come credito tra le "attività diverse", i ricavi inerenti tali operazioni vengono ripartiti lungo la durata dell'operazione stessa, tenendo conto degli interessi maturati sui titoli e del differenziale tra prezzo secco a pronti e prezzo secco a termine;
- gli impegni per titoli da consegnare e da ricevere per operazioni a termine sono esposti al valore previsto contrattualmente.

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 sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data d'effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originate dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti,



- dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi d'acquisto del periodo;
 - le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i prezzi di mercato o valutazioni applicate alla data del rendiconto;
 - le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nel rendiconto tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
 - i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati convertendo al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
 - i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi.

Criteria 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

Non sono presenti strumenti finanziari non quotati, diversi dalle partecipazioni.



Denominazione Sociale: **Fida Srl**

Sede: VIA VERRI 8, 20100 MILANO

Attività esercitata: produzione e vendita di caramelle dure, ripiene, gelees, toffee, gommose

A) Titoli nel portafoglio del fondo

| Titoli nel portafoglio del fondo | Quantità | % del totale Titoli emessi | Costo di acquisto | Valore alla data del rendiconto | Valore alla data del rend. prec. |
|---|------------|----------------------------|-------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| 1) titoli di capitale con diritto di voto | 2.481.818* | 90,91% | 2.167.000 | 2.167.000 | 2.167.000 |
| 2) titoli di capitale senza diritto di voto | | | | | |
| 3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente | | | | | |
| 4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente | | | | | |
| 5) altri strumenti finanziari | | | | | |

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

B) Dati di bilancio dell'emittente

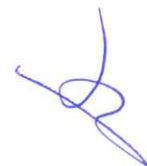
La società deriva da una fusione effettuata nel 2008.

| Dati patrimoniali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio Precedente |
|---|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 19.148.657 | 20.113.588 | 19.130.705 |
| 2) partecipazioni | | | - |
| 3) immobili | 5.754 | 5.139 | 6.743 |
| 4) indebitamento a breve termine | 2.674.177 | 1.493.831 | 936.483 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 7.195.884 | 9.279.024 | 9.667.554 |
| 6) patrimonio netto | 3.044.753 | 3.329.025 | 2.802.422 |
| Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari : | | | |
| . capitale circolante lordo | 6.933.992 | 7.683.862 | 6.373.620 |
| . capitale circolante netto | 1.080.613 | 1.023.680 | 527.096 |
| . capitale fisso netto | 12.069.027 | 12.425.132 | 12.755.432 |
| . posizione finanziaria netta | -2.888.189 | -1.018.223 | -595.401 |

| Dati reddituali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--------------------------------------|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 14.193.488 | 14.005.281 | 14.389.855 |
| 2) margine operativo lordo | 4.552.649 | 5.481.096 | 5.127.217 |
| 3) risultato operativo | 420.507 | 1.508.476 | 1.478.090 |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari | -478.050 | -446.679 | -597.516 |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari | -33.190 | -10.729 | -15.084 |
| 6) risultato prima delle imposte | -97.239 | 1.041.977 | 893.582 |
| 7) utile (perdita) netto | -284.271 | 526.603 | 394.384 |
| 8) ammortamenti dell'esercizio | 1.235.358 | 1.109.500 | 976.137 |

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. Sono state portate ad incremento del costo di acquisto della partecipazione le spese sostenute nell'interesse dello stesso per le attività di negoziazione e *due-diligence* connesse alla decisione di investimento per Euro 42.000.



Rispetto alla data di acquisizione il Patrimonio netto della partecipata risulta incrementato e non si ravvisano indicatori che possano denotare la presenza di perdite durevoli di valore.

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

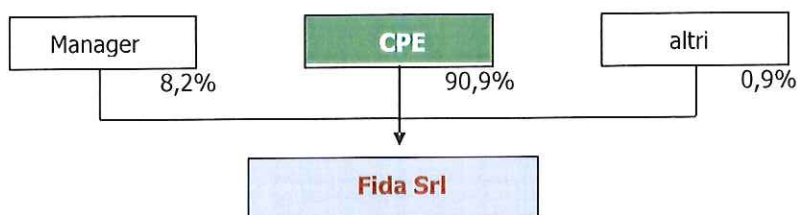
Fida non è società immobiliare.

E) Descrizione delle operazioni

Il Gruppo Fida, prima dell'acquisizione da parte del fondo, era composto da due società operative (Fida Srl e Fida Trade Srl) controllate ciascuna da persone fisiche. Per l'acquisizione sono state utilizzate una holding (Sweet Holding Srl) ed una sub holding (Fida Holding Srl). Negli anni si è proceduto prima alla fusione per incorporazione di Fida Srl e Fida Trade Srl in Fida Holding Srl (che ha poi assunto il nome di Fida Srl) e successivamente alla fusione di Sweet Holding Srl in Fida Srl.

Da un punto di vista tecnico, l'ingresso del fondo è avvenuto attraverso un'operazione di Leveraged Management Buy In.

L'operazione si è perfezionata in data 28 luglio 2006, tramite un aumento di capitale pari a Euro 2.100.00 a favore di Sweet Holding, la holding di partecipazioni costituita fra il fondo e il manager entrante. Il fondo ha versato nelle casse di Sweet Holding altri 25.000 Euro a titolo di futuro aumento di capitale. A seguito della fusione inversa, tale importo è stato portato ad incremento della partecipazione. Il 16/12/2008 è stato perfezionato l'atto di fusione "inversa" tra Sweet Holding e Fida Srl. A valere dal 01/01/2009 il fondo detiene direttamente la propria partecipazione nell'unica società rimasta, Fida Srl.



Per realizzare l'acquisizione di alcuni marchi, tra i quali "Charms" e "Sanagola", nel dicembre 2007, il fondo ha altresì sottoscritto un finanziamento soci per Euro 2.181.840, versando una prima tranche di Euro 1.535.965 e, a dicembre 2008, una seconda tranche di Euro 645.875 per il pagamento del saldo prezzo al venditore.

F) Altre Informazioni

Il bilancio di Fida è oggetto di revisione contabile da parte di BDO SpA. La relazione della società di revisione a corredo del bilancio 2011 non evidenzia eccezioni.

Il Gruppo Fida è leader nel comparto delle gelatine, con una quota di mercato pari al 25%. Oltre ai brands storici prodotti e distribuiti da Fida ("Le Bonelle", "Tenerezza", "Gocce di Pino", "Gocce di Liquirizia" e "Mogò"), dal 2008 si sono aggiunti i marchi che Fida ha acquistato da Leaf Italia: "Charms" e "Sanagola", "Gnammy" e "Le Irresistibili". Circa il 90% del fatturato è realizzato sul mercato italiano; Spagna, in particolare, Germania, Belgio sono i principali mercati esteri.

Nel corrente esercizio Fida ha aperto un progetto finalizzato alla rilevazione dei rischi e alla adozione di un "Modello di organizzazione, gestione e controllo", in riferimento al D.Lgs. n. 231/2001.

Il fatturato Fida del 2012 è previsto per Euro 14,7 milioni.



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 | 1.684.228** | 2.707.250 |
| 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.

** Il valore della nostra partecipazione alla data del presente rendiconto ammonta a **1.684.228** così suddiviso: Euro 3.701,6 a titolo di capitale e di Euro 1.680.526,40 a titolo di versamento c/futuro aumento.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Il 2008 è stato il primo esercizio per la neocostituita Topgear. 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 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 3.078.853 | 5.148.735 | 5.124.751 |
| 2) partecipazioni | 2.416.266 | 4.500.000 | 4.500.000 |
| 3) immobili | | | 0 |
| 4) indebitamento a breve termine | | | 0 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 518.639 | 518.639 | 518.639 |
| 6) patrimonio netto | 2.451.544 | 4.542.669 | 4.545.374 |
| Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari : | | | |
| . capitale circolante lordo | 143.023 | 128.245 | 103.336 |
| . capitale circolante netto | 34.353 | 40.817 | 42.597 |
| . capitale fisso netto | 925 | 1.851 | 2.776 |
| . posizione finanziaria netta | -8.266 | -7.598 | -24.583 |

| Dati reddituali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--------------------------------------|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | | 0 | 0 |
| 2) margine operativo lordo | -18.291 | -13.411 | 4.705 |
| 3) risultato operativo | -22.895 | -15.936 | -6.195 |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari | -12.967 | 12.969 | 13.011 |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari | | - | 0 |
| 6) risultato prima delle imposte | -2.089.813 | -2.967 | 6.816 |
| 7) utile (perdita) netto | -2.091.123 | -2.705 | 4.687 |
| 8) ammortamenti dell'esercizio | 925 | 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, nel corso del 2008, ha manifestato elementi di deterioramento della situazione economica e patrimoniale. Il Fondo, al 31/12/2009, ha effettuato una svalutazione del 15% della partecipazione al fine di adeguare il valore della partecipazione alla corrispondente quota di patrimonio netto detenuta dal Fondo. Nel 2010 la società Topgear ha effettuato impairment test sulla partecipata Tecnogear (utilizzando i dati al 31/12/2009) e, in seguito ad esito favorevole, in occasione dell'approvazione del proprio bilancio al 31/12/2009 non ha effettuato alcuna svalutazione della partecipata Tecnogear. Per il perdurare della congiuntura sfavorevole e, in seguito all'abbattimento del capitale sociale dovuto a perdite ai sensi dell'art. 2482 - bis, 4° comma, del c.c., si è provveduto, nel rendiconto attuale, ad una svalutazione di ulteriori Euro 1.023.022 per allineare la partecipazione al calo di patrimonio netto, portandola a Euro 1.648.228.

A seguito del mancato rispetto dei covenant, è stato sviluppato un piano di risanamento finalizzato all'arimodulazione del piano di rimborso del debito della società, che, allo stato attuale, è agli ultimi step di formalizzazione. Il fondo stesso ha valutato positivamente l'opportunità di contribuire al versamento di nuove risorse finanziarie per realizzare il piano di risanamento.

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 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.

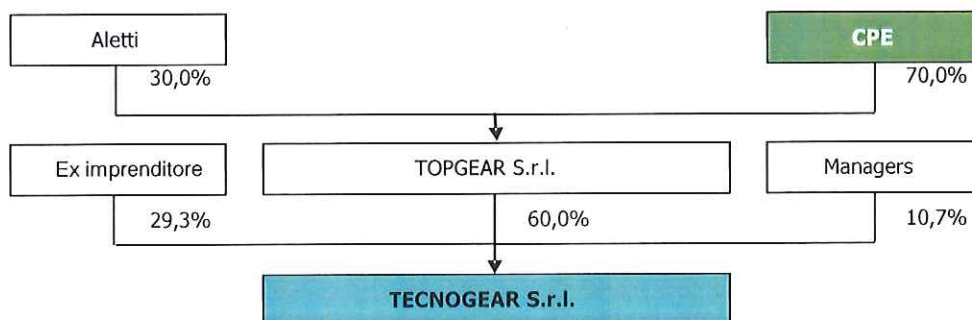
Successivamente, a luglio 2012, sono state effettuate due nuove operazioni di finanziamento, in occasione della rimodulazione dei piani di finanziamento da parte del pool di banche alla operativa Tecnogear. Il 19 luglio, il Fondo ha erogato a Topgear Srl un finanziamento soci pari ad Euro 1,4 milioni che, a sua volta, è stato traslato a Tecnogear sempre nella stessa forma tecnica.

Il Fondo chiuso "Dimensione Impresa", socio di Topgear Srl al 30%, ha aderito alla ricapitalizzazione delle Società Topgear/Tecnogear, con l'acquisto pro-quota del finanziamento soci già erogato dal Fondo Credem Venture Capital a Topgear. Il 25 luglio, quindi, si è provveduto alla cessione del finanziamento soci erogato il 19 a Topgear Srl per Euro 420.000 al Fondo chiuso "Dimensione Impresa". 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. 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 i costi operativi dei prossimi anni. Topgear Srl, holding che detiene solo la partecipazione in Tecnogear, era stata inizialmente dotata delle risorse necessarie per far fronte ai costi operativi



iniziali ma, poiché la crisi internazionale ha rimandato i tempi di smobilizzo della partecipazione, si è ritenuto necessario dotare la società di nuove risorse per i prossimi anni.

L'intervento complessivo del fondo nella società è pertanto di 4,598 milioni di Euro.



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. Le relazioni della società di revisione a corredo dei bilanci 2011 non evidenziano eccezioni.

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

| Dati patrimoniali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 22.757.317 | 22.931.324 | 24.499.873 |
| 2) partecipazioni | 18 | 9 | 9 |
| 3) immobili | 0 | 0 | 0 |
| 4) indebitamento a breve termine | 1.533.339 | 1.449.461 | 0 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 13.073.494 | 14.547.366 | 15.942.260 |
| 6) patrimonio netto | 4.027.110 | 4.475.044 | 5.911.027 |
| Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari: | | | |
| . capitale circolante lordo | 8.456.276 | 8.163.087 | 6.934.089 |
| . capitale circolante netto | 3.263.597 | 3.735.240 | 4.824.925 |
| . capitale fisso netto | 14.295.741 | 15.763.137 | 17.560.684 |
| . posizione finanziaria netta | -149.686 | -1.395.340 | -2.882.712 |
| Dati reddituali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
| 1) fatturato | 11.335.673 | 8.082.657 | 6.636.055 |
| 2) margine operativo lordo | 5.847.219 | 4.010.423 | 3.113.932 |
| 3) risultato operativo | 735.119 | -629.846 | -1.016.353 |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari | -676.393 | -666.398 | -776.987 |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari | -13.431 | 5.626 | -10.616 |
| 6) risultato prima delle imposte | 89.296 | -1.260.558 | -1.785.399 |
| 7) utile (perdita) netto | 447.935 | -1.435.985 | -1.704.221 |
| 8) ammortamenti dell'esercizio | -1.667.088 | -1.688.833 | -1.804.255 |

Tecnogear Srl, dopo un biennio 2009/2010 particolarmente pesante, pensa di chiudere con un fatturato 2012 pari a Euro 11,5 milioni, in linea con l'anno precedente.



Ragione Sociale: **Galeati Industrie Grafiche Srl**

Sede: Via Selice 187 – 189 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 | 3.000.000 |
| 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.

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 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 17.573.355 | 20.516.259 | 20.435.713 |
| 2) partecipazioni | 76.705 | 178.040 | 178.040 |
| 3) immobili | 4.418.864 | 4.545.715 | 4.672.567 |
| 4) indebitamento a breve termine | 3.394.529 | 2.104.510 | 1.093.300 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 6.587.539 | 7.753.702 | 8.822.332 |
| 6) patrimonio netto | 827.683 | 4.951.721 | 4.918.555 |
| Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari : | | | |
| . capitale circolante lordo | 10.375.060 | 10.689.668 | 9.929.274 |
| . capitale circolante netto | 1.480.422 | 3.904.433 | 4.300.868 |
| . capitale fisso netto | 6.647.589 | 8.847.563 | 9.579.088 |
| . posizione finanziaria netta | -395.766 | 2.412.474 | 2.693.072 |

| Dati reddituali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--------------------------------------|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 15.046.333 | 14.379.191 | 13.370.969 |
| 2) margine operativo lordo | -3.965.335 | 4.720.915 | 4.864.047 |
| 3) risultato operativo | -3.172.680 | 399.633 | 474.586 |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari | -436.587 | 451.049 | -506.412 |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari | -38.333 | 15.727 | 29.759 |
| 6) risultato prima delle imposte | -3.960.046 | 263.956 | 235.341 |
| 7) utile (perdita) netto | -4.124.039 | 33.168 | 5.618 |
| 8) ammortamenti dell'esercizio | 2.284.679 | 802.315 | 929.359 |



C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

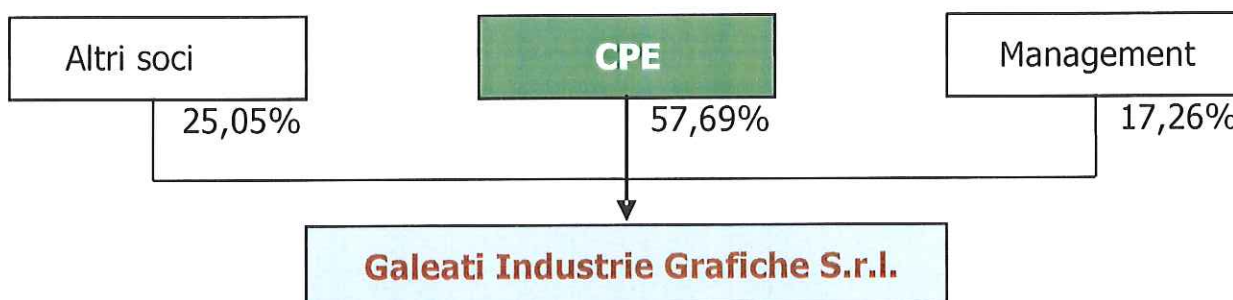
La partecipazione era stata svalutata del 33,62% nel rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2011, in attesa di verificare i dati contabili di fine anno, ma il deterioramento della situazione economica e patrimoniale e le prospettive hanno spinto gli Amministratori ad azzerare il valore della partecipata 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 *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 bilancio di Galeati è oggetto di revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young SpA. La società aveva richiesto i 180 giorni di differimento per l'approvazione del bilancio.

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

Il Gruppo Galeati ha risentito del progressivo deterioramento della qualità del credito, della crisi economica generale e di settore in particolare, nonché di alcuni problemi sorti all'avvio dello stabilimento di Perugia, i cui effetti si sono concretizzati dalla fine del 2011.

Il Tribunale di Bologna ha ammesso la società alla procedura concordataria "con riserva" nel dicembre 2012. Il giudice ha richiesto rendicontazioni patrimoniali - economiche mensili e la presentazione di progetti entro febbraio 2013, nominando contestualmente un perito per la valutazione aziendale. Il fondo, in caso di accoglienza positiva, in qualità di socio, ha sottoscritto l'impegno ad erogare all'azienda un finanziamento, volto a sostenere la realtà aziendale, in quota parte, per € 501.000.



Ragione Sociale: **Poplast Srl**
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 oggi 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 PoplastSrl

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 individuali di Poplast Srl.

| Dati patrimoniali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 25.764.025 | 22.114.403 | 19.717.260 |
| 2) partecipazioni | | 529.821 | 529.821 |
| 3) immobili | | | |
| 4) indebitamento a breve termine | 2.733.794 | 730.849 | 1.142.858 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 7.545.455 | 8.000.000 | 7.600.000 |
| 6) patrimonio netto | 7.671.231 | 5.634.299 | 4.860.718 |
| Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari : | | | |
| . capitale circolante lordo | 16.042.131 | 13.787.154 | 11.368.306 |
| . capitale circolante netto | 5.932.218 | 5.522.837 | 4.303.069 |
| . capitale fisso netto | 9.710.409 | 7.786.838 | 7.809.045 |
| . posizione finanziaria netta | 1.437.604 | 2.149.784 | 1.543.468 |
| Dati reddituali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
| 1) fatturato | 24.067.855 | 20.165.355 | 16.701.085 |
| 2) margine operativo lordo | 4.632.298 | 2.595.947 | 1.977.198 |
| 3) risultato operativo | 913.080 | 537.434 | 153.432 |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari | -316.226 | -239.995 | -322.327 |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari | -40.086 | 48.551 | -12.816 |
| 6) risultato prima delle imposte | 2.172.743 | 1.157.747 | 1.037.810 |
| 7) utile (perdita) netto | 1.260.648 | 773.581 | 511.968 |
| 8) ammortamenti dell'esercizio | 1.085.175 | 794.597 | 754.397 |

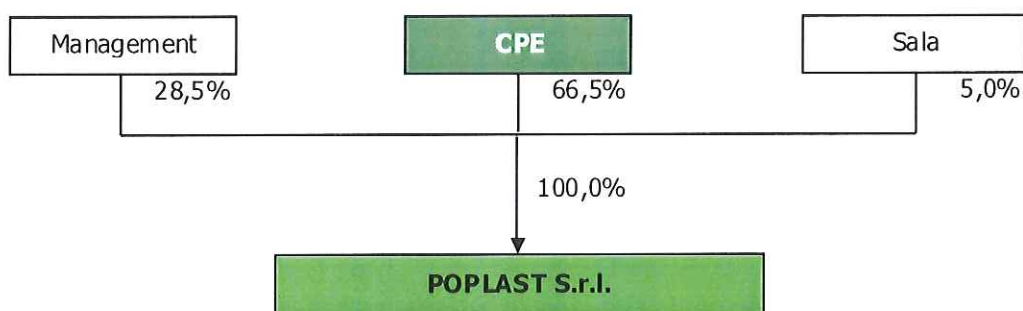


C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

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 *LeverageBuy Out*.

Poplast Srl con sede a Castel San Giovanni (Piacenza), è stata costituita nel 1975. 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, il Fondo è sceso dal 70% al 66,5% con quota di capitale invariata.

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 2011 non evidenzia eccezioni.

La previsione di chiusura per l'anno 2012 evidenzia un fatturato di Euro 24 milioni.



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 | 2,988%* | 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 | | | | | |

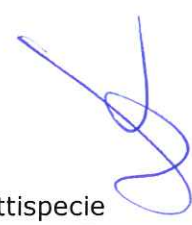
*Saluki ha proceduto ad un aumento di capitale per un importo di Euro/milioni 3 per finanziare l'earn-out di importo equivalente, al quale il fondo Credem Venture Capital non ha aderito, diminuendo la propria percentuale di partecipazione dal 3,178% al 2,988%.

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società è stata costituita a fine 2010.

| Dati patrimoniali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 46.572.628 | 47.206.125 | |
| 2) partecipazioni | 45.695.564 | 45.695.564 | |
| 3) immobili | | | |
| 4) indebitamento a breve termine | | | |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | | | |
| 6) patrimonio netto | 46.501.487 | 46.592.367 | |
| Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari : | | | |
| . capitale circolante lordo | 872.063 | 1.503.436 | |
| . capitale circolante netto | 800.922 | 889.678 | |
| . capitale fisso netto | 4.750 | 7.125 | |
| . posizione finanziaria netta | 872.063 | 922.678 | |
| Dati reddituali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
| 1) fatturato | | | |
| 2) margine operativo lordo | -91.651 | -604.258 | |
| 3) risultato operativo | -89.718 | -606.633 | |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari | -1.162 | -1.000 | |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari | | | |
| 6) risultato prima delle imposte | -90.880 | -607.633 | |
| 7) utile (perdita) netto | -90.880 | -607.633 | |
| 8) ammortamenti dell'esercizio | 2.375 | 2.375 | |

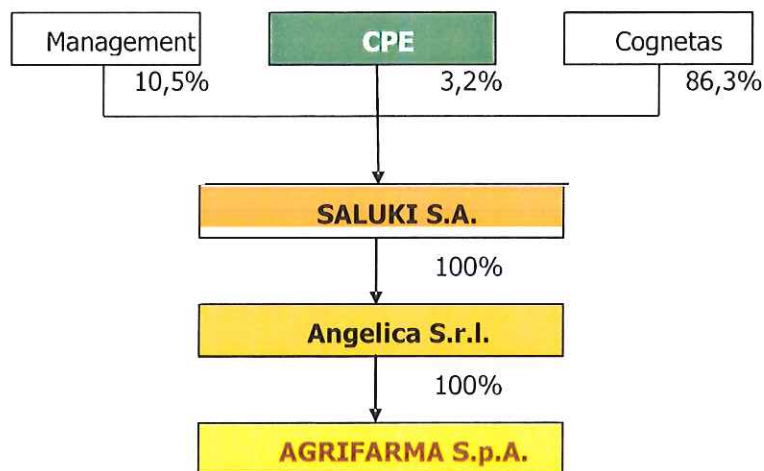
C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione



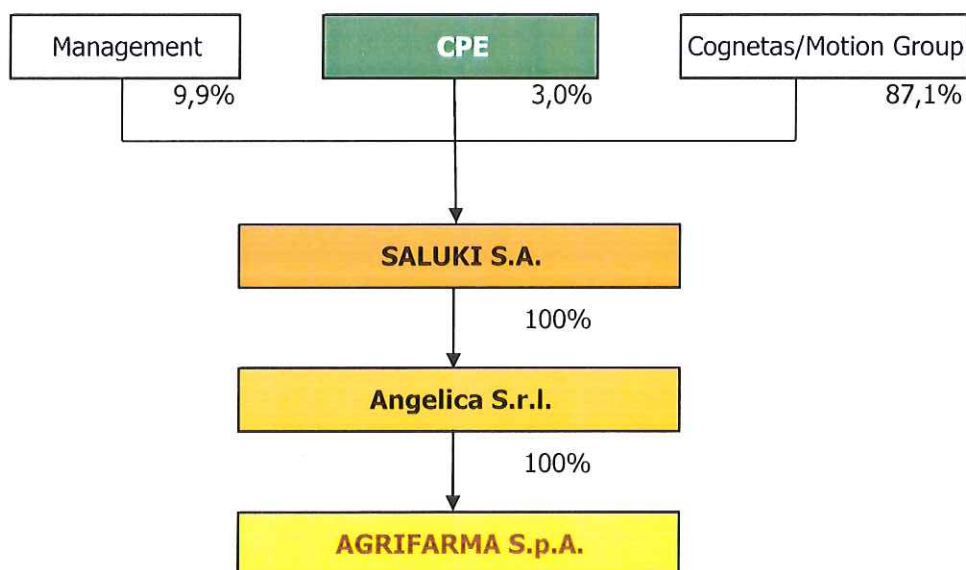
La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto dal momento che rientra nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, titolo V, capitolo IV, sez. II, paragrafo 2.4.2. Non si ravvisano indicatori di perdite durevoli di valore.

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



Nel 2010 è stata acquisita una partecipazione di minoranza nella holding Saluki SA che, attraverso Angelica Srl, ha effettuato l'investimento nella prima acquisizione storica del Fondo, Agrifarma SpA. Dopo l'aumento di capitale del 2012, finalizzato al pagamento dell'earn-out, al quale il fondo non ha aderito, la composizione della compagine azionaria, dopo il cambio di denominazione da Cognetas a Motion Group è la seguente:





F) Altre Informazioni

Agrifarma prevede di arrivare a circa 80 punti vendita nel 2012, fra nuove aperture e locali pronti, rispetto ai 58 del 2011. Altre 30 *locations* circa sono in *pipeline* per il prossimo biennio.

Si espongono i dati patrimoniali e reddituali individuali di Agrifarma SpA.

| Dati patrimoniali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 25.650.127 | 22.953.176 | 19.536.689 |
| 2) partecipazioni | | 2.648.371 | 2.648.371 |
| 3) immobili | 25.835 | 25.835 | 0 |
| 4) indebitamento a breve termine | 1.403.608 | 3.386.706 | 1.395.755 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 2.943.151 | 959.363 | 3.933.713 |
| 6) patrimonio netto | 9.394.138 | 6.894.912 | 5.192.379 |
| Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari : | | | |
| . capitale circolante lordo | 16.948.708 | 15.144.299 | 11.351.771 |
| . capitale circolante netto | 4.230.777 | 449.871 | 1.383.593 |
| . capitale fisso netto | 8.272.519 | 5.112.320 | 5.394.332 |
| . posizione finanziaria netta | -7.846.638 | -7.208.921 | -2.239.222 |
| Dati reddituali | Ultimo esercizio 31/12/2011 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
| 1) fatturato | 52.512.571 | 45.918.997 | 37.780.563 |
| 2) margine operativo lordo | 12.603.130 | 9.242.460 | 8.915.270 |
| 3) risultato operativo | -363.792 | 633.500 | 135.822 |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari | -98.223 | -111.001 | 193.011 |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari | -1 | -315.667 | 2.068 |
| 6) risultato prima delle imposte | 4.164.321 | 2.330.334 | 1.667.820 |
| 7) utile (perdita) netto | 2.499.224 | 1.345.773 | 911.426 |
| 8) ammortamenti dell'esercizio | 1.158.733 | 802.979 | 842.409 |

La società Agrifarma Srl ritiene di chiudere l'esercizio 2012 con un fatturato pari a Euro 64,5 milioni.



AVOLA 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 |
| TOTALI | | | 4.658.169 | 3.158.169 | | 25.553.986 | 1.366.167 | 1.628.000 | 20.633.984 |

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Al 31/12/2012 non sono presenti strumenti finanziari quotati.

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito | | |
| - titoli di Stato | 9.010.800 | 21.128.000 |
| - altri | | |
| Titoli di capitale | | |
| Parti di OICR | | |
| Totale | 9.010.800 | 21.128.000 |

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 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 | |
| CREDEM SpA | | | | | |
| CariparmaSpA | | | 8.900.000 | | 8.900.000 |
| Totale | | | 8.900.000 | | 8.900.000 |

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 | | | 5.000.000 | | 5.000.000 |
| - prelevamenti | | | 10.000.000 | | 10.000.000 |
| CariparmaSpA - versamenti | | | 18.400.000 | | 18.400.000 |
| - prelevamenti | | | 9.500.000 | | 9.500.000 |
| Totale - versamenti | | | 23.400.000 | | 23.400.000 |
| - prelevamenti | | | 19.500.000 | | 19.500.000 |

II.7 ALTRI BENI

Il fondo non detiene altri beni.



II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

| | | |
|---|------------|------------|
| F1. Liquidità disponibile - EUR - Altre | 27.021.109 | 27.021.109 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare - Proventi da Incassare - c/Val- da Ricevere Vendite - Val- da Ricevere PT Venduti Termine - Val- da Ricevere | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare - Oneri da Pagare - Divise da Consegnare Vendite - Val- da consegnare PT Acq- Termine - Val- da consegnare | | |
| TOTALE | | 27.021.109 |

II.9 ALTRE ATTIVITA'

| | | |
|--|--|-----------|
| G1. 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 | | |
| G2. Ratei e risconti attivi . Interessi su Titoli . Interessi su Disp liquide . Altri | 26.720 | 26.720 |
| G3. Risparmio d'imposta . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente . Imposta 12,5% Risultato di Gestione | 73.036 | 73.036 |
| G4. Altre . Arrotondamenti per rendiconto . Interessi su Finanziamento Soci a Fida Srl . Interessi su Finanziamento Soci a Topgear . Finanziamento Soci a Fida Srl . Finanziamento Soci a Topgear | 787.414 105.089 2.181.840 1.413.047 | 4.487.390 |
| TOTALE | | 4.587.146 |



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

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.

I finanziamenti erogati alle partecipate non sono oggetto di svalutazioni, in quanto non si ravvisano elementi circa la recuperabilità dei crediti stessi.

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long tail, located on the right side of the page.



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.

III.5 ALTRE PASSIVITA'

| | | |
|--|-------|--------------|
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | 2.178 |
| - Rateo Provvigioni di Gestione | | |
| - Rateo Provvigioni di Incentivo | | |
| - Rateo Oneri Banca Depositaria | | |
| - Rateo Costo Società di Revisione | 2.178 | |
| - Rateo Spese Stampa Prospetti | | |
| - Altri oneri di gestione | | |
| M2. Debiti di imposta | | |
| - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c | | |
| M3. Ratei e Risconti Passivi | | |
| - Rateo Interessi Passivi c/c | | |
| M4. Altre | | 11 |
| - Arrotondamento per rendiconto | | |
| - Debiti verso SGR | | |
| - Altri oneri | 11 | |
| Totale | | 2.189 |



Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

| Quote detenute da Investitori Qualificati | | |
|--|----------|-------------|
| Denominazione Investitore | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | 770,000 | |
| di cui: detenute da Investitori Qualificati | 393,000 | 51,04% |

| Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti | | |
|---|----------|-------------|
| | N° Quote | Percentuale |
| 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'OPERATIVITA'
FINO AL 31/12/12

| | 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 | 16.133.212 | 41,90% |
| 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 | 344.153 | 0,89% |
| 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 | -8.662.805 | -22,50% |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi | 1.145.113 | 2,97% |
| M. Imposte complessive | -2.206.393 | -5,73% |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI | | |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI | | |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE | 12.643.638 | 32,84% |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO ALLA DATA 31/12/2012 | 48.937.247 | 127,11% |
| TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE | | |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO | 3,11% | |



Sezione V – Altri Dati Patrimoniali

| | ATTIVITA' | | | | PASSIVITA' | | |
|--------------|----------------------|------------------|----------------|------------|------------------------|-----------------|--------|
| | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività | TOTALE | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TOTALE |
| Euro | 8.431.228 | 8.900.000 | 31.608.208 | 48.939.436 | | 2.189 | 2.189 |
| Altre divise | | | | | | | |
| Totale | 8.431.228 | 8.900.000 | 31.608.208 | 48.939.436 | | 2.189 | 2.189 |



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 |
|---|-----------------------------|--|--------------------|--|
| A. Partecipazioni in società non quotate | | | | |
| 1. di controllo | 1.366.167 | | -3.014.320 | |
| 2. non di controllo | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | | | | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati | | | | |
| C. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | 132.760 | | | |
| 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 |
|-----|--|--------------|
| | | 73.532 |

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 | 1.257 | 2,52% | 0 | 0 | | 0,00% | | |
| Provvigioni di base | 1.257 | 2,52% | | | | 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 | 64 | 0,13% | | | 44 | 0,09% | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 8 | 0,02% | | | | 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 | 7 | 0,01% | | | | 0,00% | | |
| 10) Altri oneri gravanti sul fondo | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| Oneri bancari diversi | | 0,00% | | | | | | |
| Spese per consulenze | | 0,00% | | | | | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (TER) | 1.336 | 2,68% | 0 | 0 | 44 | 0,09% | 0 | 0 |
| 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% | | |
| TOTALE SPESE | 1.336 | 2,68% | | | 44 | 0,09% | | |
| Valore complessivo netto medio di periodo | 49.849 | | | | | | | |

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



Sezione VIII – Altri Ricavi ed Oneri

| | | |
|--|---------|----------------|
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide | | 146.322 |
| - Interessi attivi su c/c | 146.322 | |
| L2. Altri ricavi | | 198.846 |
| - Sopravvenienze Attive | 2.339 | |
| - Interessi attivi su Finanziamento Soci | 196.507 | |
| - Altri | | |
| - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| L3. Altri oneri | | -383 |
| - Sopravvenienze Passive | | |
| - Interessi passivi su dispon. Liquide | | |
| - Spese bancarie diverse | -384 | |
| - Consulenze | | |
| - Arrotondamenti per Rendiconto | 1 | |
| Totale | | 344.785 |

Sezione IX – Imposte

| | | |
|--|-----|------------|
| M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | | |
| - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| M2. Risparmio d'imposta | | |
| - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| M3. Altre imposte | | -20 |
| - Ritenuta 27% Interessi Attivi c/c | | |
| - Ritenuta alla Fonte | | |
| - Bolli | -20 | |
| Totale | | -20 |

Parte D - Altre Informazioni

Nulla da rilevare.