



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

Fondo di investimento alternativo Chiuso

Credem Venture Capital Fund

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO AL 31 Dicembre 2015

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 al n.55



Relazione degli Amministratori della Società di Gestione alla Relazione di Gestione del Fondo Credem Venture Capital al 31/12/2015

Secondo le previsioni della capogruppo Credito Emiliano lo scenario macro-economico rimane decisamente più debole di quanto previsto.

La SGR è focalizzata soprattutto nella gestione delle partecipazioni in portafoglio e nei processi di dismissione, valutando anche possibili operazioni con eventuali controparti estere.

Il ricorso al "periodo di grazia", deliberato nello scorso esercizio, consente, infatti, di poter concentrarsi sulle partecipate esistenti e non effettuare nuovi investimenti.

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

- Agrifarma;
- Arketipo;
- Fida

e prevede di completare la cessione delle partecipazioni ancora in portafoglio entro il 9 febbraio 2018 (termine previsto dal "periodo di grazia").

Il valore complessivo del Fondo è di Euro 36.674.742,43 diviso in 770 quote ciascuna del valore unitario di Euro 47.629,536 (Euro 63.156,396 al 31/12/2014).

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 della scrivente Società ha deliberato, in data 24 ottobre 2014, di effettuare, nell'interesse dei partecipanti, un rimborso parziale pro quota a fronte della dismissione di una partecipazione detenuta dal Fondo.

Tenuto conto delle future esigenze di cassa del Fondo, sia per la copertura degli ordinari costi di gestione che per eventuali interventi a difesa del residuo portafoglio di partecipazioni, così come della durata residua dello stesso, il Consiglio di Amministrazione della Società ha, quindi, ritenuto opportuno rimborsare ai titolari delle quote del Fondo un importo pari al 100% di quanto ricavato a fronte del disinvestimento 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 e dismissioni, è caratterizzato unicamente dall'applicazione delle commissioni di gestione nelle percentuali previste dal Regolamento di gestione sia per la società di gestione sia per la Banca Depositaria.

Tutte le società partecipate sono state gestite e seguite nei processi interni di vita aziendale, in un momento particolarmente complesso per le società stesse.



Alla data del 31 dicembre 2015 le partecipazioni in portafoglio del Fondo sono le seguenti:

- Topgear S.r.l.
- Galeati S.r.l.
- Poplast S.r.l.
- Saluki SA.

Come previsto dal Regolamento di Banca d'Italia, le partecipazioni sono state valutate al costo di acquisizione eventualmente rettificato per tenere in considerazione i segnali di *impairment*; nel corso del corrente esercizio non sono state apportare svalutazioni al valore delle partecipazioni, mentre

- 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.

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

Le partecipazioni rappresentano il 12,48% 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 9 anni successivi la società di revisione della SGR (e quindi del Fondo) è Reconta Ernst & Young S.p.A., aderendo al principio del revisore unico per il Gruppo Credem.

Regime di tassazione

I fondi comuni d'investimento mobiliare chiusi 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. Tuttavia, come descritto precedentemente, nel corso dell'esercizio 2015, il Fondo ha effettuato un rimborso a seguito della cessione della partecipazione in Fida.

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 2015, come 4°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 della SGR e delle filiali dei collocatori

Eventi successivi al 31/12/2015

Non ci sono stati eventi di rilievo dopo tale data.



SCHEMI DI RELAZIONE DI GESTIONE

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CREDEM VENTURE CAPITAL AL 31/12/2015				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione 31/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	4.580.000	12,48%	4.580.000	9,42%
STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.580.000	12,48%	4.580.000	9,42%
A1. Partecipazioni di controllo	3.080.000	8,39%	3.080.000	6,33%
A2. Partecipazioni non di controllo	1.500.000	4,09%	1.500.000	3,08%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. 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	7.020.432	19,13%	6.999.998	14,39%
D1. A vista	7.020.432	19,13%	6.999.998	14,39%
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	25.013.983	68,17%	36.980.315	76,03%
F1. Liquidità disponibile	25.013.983	68,17%	36.980.315	76,03%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	77.265	0,21%	77.094	0,16%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	4.308	0,01%	4.058	0,01%
G3. Risparmio d' imposta	72.957	0,20%	73.036	0,15%
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	36.691.680	100,00%	48.637.407	100,00%



PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 31/12/2015	Situazione a fine esercizio precedente
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	14.084	
L1. Rimborsi	14.084	
L2. Proventi da distribuire		
L3. Altri		
M. ALTRE PASSIVITA'	2.854	6.982
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.854	6.981
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		1
TOTALE PASSIVITA'	16.938	6.982
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)	36.674.742	48.630.425
Numero delle quote in circolazione	770,000	770,000
Valore unitario delle quote	47.629,536	63.156,396
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività	10.844.842	
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività	14.084	
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività		
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività		
Importi da richiamare		
Importi da richiamare per quota		



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CREDEM VENTURE CAPITAL AL 31/12/2015				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 31/12/2015		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-58.924		2.213.934	
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-58.924		2.213.934	
A1.1 dividendi e altri proventi			5.415.439	
A1.2 Utili/perdite da realizzi				
A1.3 Plusi/minusvalenze	-58.924		-3.201.505	
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				
A3.1 Interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 Utili/perdite da realizzi				
A3.3 Plusi/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-58.924		2.213.934
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/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	23.494		78.938	
D1. interessi attivi e proventi assimilati	23.494		78.938	
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		-35.430		2.292.872



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		-35.430		2.292.872
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		-35.430		2.292.872
I. ONERI DI GESTIONE	-1.129.226		-1.280.381	
I1. Provvigioni di gestione SGR	-1.071.188		-1.213.898	
I2. Commissioni depositario	-51.233		-50.330	
I3. Oneri per esperti indipendenti				
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-1.403		-11.139	
I5. Altri oneri di gestione	-5.402		-5.014	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	53.849		-207.110	
L1. Interessi attivi su disponibilita' liquide			2.811	
L2. Altri ricavi	58.924		125.112	
L3. Altri oneri	-5.075		-335.033	
Risultato della gestione prima delle imposte		-1.110.807		805.381
M. IMPOSTE	-34			
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
M2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
M3. ALTRE IMPOSTE	-34			
Utile/perdita dell'esercizio		-1.110.841		805.381



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 ed 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 31/12/2015 risulta pari a Euro 47.629,536 registrando la seguente evoluzione:

Fondo	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
CREDEM Venture Capital	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). A seguito della plusvalenza realizzata il Fondo ha cercato nuove opportunità di investimento, valutando numerose società in settori anticiclici, ma le criticità del contesto economico-finanziario non hanno, tuttavia, consentito il concretizzarsi di nuove assunzioni di partecipazioni. Nel corso dell'esercizio 2015, come precedentemente illustrato, il Fondo ha effettuato un rimborso parziale ai Partecipanti, sulla base degli utili registrati dal disinvestimento dalla 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 il rimborso parziale effettuato il 19 febbraio 2015.

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

Non è previsto da 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 conferisce 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 12,48%;
- la restante parte è rappresentata da liquidità depositata presso Banca Depositaria e in un time depo 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.



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

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 ricondurne il costo d'acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato;
- le disponibilità liquide e le posizioni debitorie sono valutate in base al valore nominale.

Contabilizzazione delle operazioni

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

Si precisa inoltre che:

- le 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 31 dicembre 2015 ammontano a 4.580.000 euro.

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono intervenuti movimenti di acquisto e di vendita/rimborso delle partecipate.

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

- Italia: 3.080.000 euro
- Altri Paesi dell'UE: 1.500.000 euro

mentre la ripartizione per settori merceologici è la seguente:

- lavorazione di materie plastiche: 3.080.000 euro
- holding di partecipazioni: 1.500.000 euro.



Denominazione: **Topgear Srl**

Sede: Via Camperio, 9 - Milano

Attività esercitata dalla società: 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 della relazione	Valore alla data della relazione precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	7.000*	70%	3.185.000	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:

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.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	1.921.162	2.646.500	4.377.988
2) partecipazioni	471.715	461.811	2.212.421
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	2062		
5) indebitamento a medio/lungo termine	2.018.639	2.018.639	2.018.639
6) patrimonio netto	-459.120	363.311	2.203.843
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	49.447	266.050	246.928
. capitale circolante netto	312.196	1.500	91.422
. capitale fisso netto *	0	0	
. posizione finanziaria netta	39.126	56.049	77.583

(*) La voce non include l'avviamento



Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-14.697	-18.286	-14.378
3) risultato operativo	-16.985	-21.773	-15.914
4) saldo proventi/oneri finanziari	-70.036	-68.148	-27.944
5) saldo proventi/oneri straordinari	1	1	1
6) risultato prima delle imposte	-822.433	-1.840.530	-247.702
7) utile (perdita) netto	-822.433	-1.840.530	-247.702
8) ammortamenti dell'esercizio	0	0	-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 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 e i finanziamenti erogati (comprensivi degli interessi) sono stati svalutati completamente a giugno 2014.

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 detiene il 30% di TopGear, avendo rilevato dal Fondo Credem Venture Capital Euro

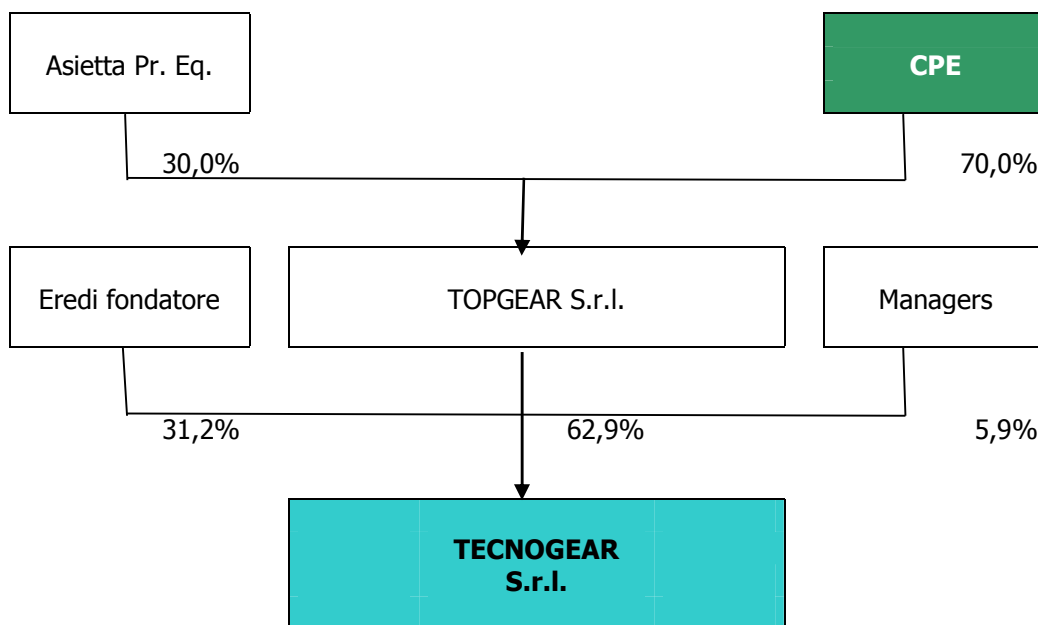


3.000 di Capitale Sociale e Euro 1.362.000 a titolo di finanziamento in conto futuro aumento di capitale).

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



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



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 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	17.330.894	19.009.538	21.929.301
2) partecipazioni	18	18	18
3) immobili	0	490.339	
4) indebitamento a breve termine	1.247.268	900.000	700.000
5) indebitamento a medio/lungo termine	11.636.928	13.761.319	14.612.585
6) patrimonio netto	786.191	769.685	3.687.368
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	9.181.934	9.996.466	9.083.700
. capitale circolante netto	5.447.351	6.028.467	5.937.375
. capitale fisso netto *	8.140.506	9.002.496	12.840.301
. posizione finanziaria netta	2.823.298	2.908.951	2.948.668

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	12.017.564	11.162.316	11.503.355
2) margine operativo lordo	5.884.105	5.517.663	5.649.802
3) risultato operativo	595.265	335.503	668.893
4) saldo proventi/oneri finanziari	-337.425	-350.108	-534.309
5) saldo proventi/oneri straordinari	-268.072	-2.536.631	-8.251
6) risultato prima delle imposte	-624.402	-2.535.962	142.100
7) utile (perdita) netto	-1.215.234	-2.917.683	-339.740
8) ammortamenti dell'esercizio	-1.148.332	-1.450.330	-1.623.849

La Società ha chiuso il 2014 con una leggera crescita del fatturato, con un quota export che si attesta al 50%.

Nei primi nove mesi del 2015 Tecnogear ha registrato un valore della produzione pari a €/mln 8,1 in calo del 12,9% rispetto al valore della produzione di €/mln 9,3 registrato a fine settembre 2014.

Per contro l'indebitamento finanziario netto tra settembre 2014 e settembre 2015 è calato di circa €/mln 2,0 attestandosi a €/mln 6,9.

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



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 della relazione	Valore alla data della relazione 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 al 31 dicembre 2011 (ultimo bilancio predisposto) 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.

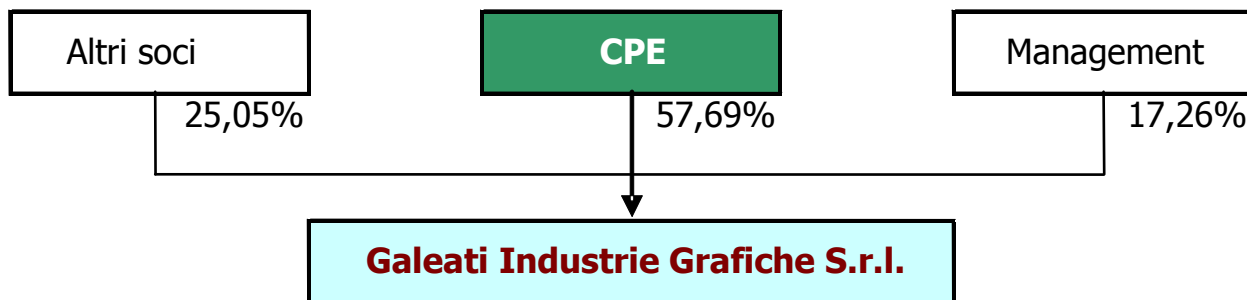
Il deterioramento della situazione economica e patrimoniale e le prospettive hanno spinto gli Amministratori ad azzerare il valore della partecipata con decorrenza 30 giugno 2012, in applicazione dell'allora in vigore Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, Titolo V Capitolo IV paragrafo 2.4.6.

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 della relazione	Valore alla data della relazione 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 Poplast Srl

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società riviene 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 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	34.281.434	30.314.155	28.407.965
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	7.438.060	3.924.020	4.096.327
5) indebitamento a medio/lungo termine	4.479.182	6.077.273	6.636.364
6) patrimonio netto	9.622.997	9.017.547	8.343.005
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	23.415.011	19.825.816	19.257.866
. capitale circolante netto	3.831.188	5.160.758	6.307.602
. capitale fisso netto *	10.853.808	10.476.107	9.138.040
. posizione finanziaria netta	-2.953.895	1.020.865	504.576

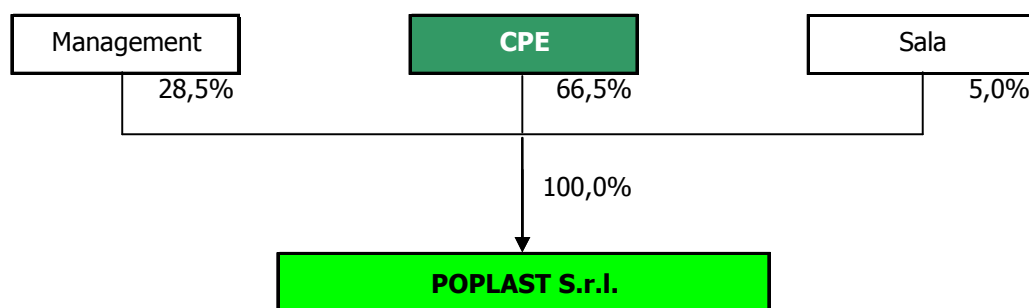
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	30.948.819	27.817.270	24.709.062
2) margine operativo lordo	6.859.244	5.626.502	4.576.587
3) risultato operativo	1.035.118	929.131	746.455
4) saldo proventi/oneri finanziari	-330.016	-305.035	-416.512
5) saldo proventi/oneri straordinari	-347.326	-62.302	-118.502
6) risultato prima delle imposte	1.320.854	1.414.959	1.290.831
7) utile (perdita) netto	650.453	674.542	671.772
8) ammortamenti dell'esercizio	-1.646.809	-1.588.730	-1.293.997

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 2014 non evidenzia eccezioni. Poplast ha chiuso il 2014 con un fatturato pari a € 31 mln (+10,7%), 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.

Nei primi nove mesi del 2015 Poplast ha registrato un valore della produzione pari a €/mln 26 in crescita del 18,2% rispetto al valore della produzione di €/mln 22 registrato a fine settembre 2014.

L'indebitamento finanziario netto a settembre 2015 è risultato pari a €/mln 14,9 rispetto a €/mln 15,3 di settembre 2014.



Denominazione: **Saluki SA**

Sede : 14-16, rue Philippe II

L-2340 Luxembourg

Attività esercitata dalla società: 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 della relazione	Valore alla data della relazione 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 effettuato un aumento di capitale il 17/11/2015 al quale la SGR non ha aderito. Di conseguenza la percentuale di possesso passa dal 3,178% al 2,988%

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società è stata costituita a fine 2010.

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	49.357.768	49.429.305	49.543.611
2) partecipazioni	48.595.564	48.595.564	48.595.564
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	3.090.402	3.082.088	
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	46.267.366	46.347.217	46.422.484
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	762.204	833.741	945.432
. capitale circolante netto	-2.328.198	-2.248.347	-2.175.695
. capitale fisso netto *			2.375
. posizione finanziaria netta	46.266.581	46.347.217	945.432

(*) La voce non include l'avviamento

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-76.531	-67.370	-87.532
3) risultato operativo	-76.531	-69.745	-88.706
4) saldo proventi/oneri finanziari	2.847	2.043	-297
5) saldo proventi/oneri straordinari	-17		10.000
6) risultato prima delle imposte	-73.701	-67.702	-79.003
7) utile (perdita) netto	-79.851	-75.267	-79.003
8) ammortamenti dell'esercizio			-2.375

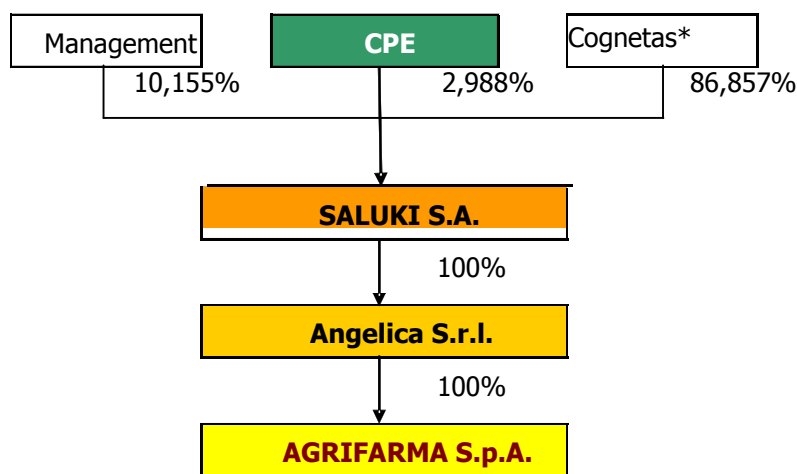
C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto dal momento che rientra nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia 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

La partecipata non è una società immobiliare.

E) Descrizione delle operazioni



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

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.

F) Altre Informazioni

Agrifarma S.p.A.

Nei primi nove mesi del 2015 Agrifarma ha registrato ricavi pari a €/mln 97,9 in crescita del 22% rispetto a ricavi di €/mln 80,2 registrati a fine settembre 2014.

I punti vendita sono 135 (16 nuove aperture nei primi nove mesi del 2015).

L'indebitamento finanziario netto a settembre 2015 è risultato pari a €/mln 5 rispetto a €/mln 6,4 di settembre 2014.

Dalla seconda metà di novembre 2014 è operativo l'e-commerce.

Si è consolidata la presenza di spot pubblicitari sulle reti televisive.



Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	72.933.005	55.153.424	41.994.686
2) partecipazioni			
3) immobili	75.224	64.081	25.835
4) indebitamento a breve termine	10.290.088	6.969.299	3.533.257
5) indebitamento a medio/lungo termine	15.607.330	9.024.943	9.415.802
6) patrimonio netto	18.957.474	14.325.372	11.912.352
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	53.419.558	35.780.097	27.790.247
. capitale circolante netto	15.522.343	67.64.006	7.724.366
. capitale fisso netto	19.379.457	18.976.592	13.670.018
. posizione finanziaria netta	-10.911.243	45.037.198	-9.979.525

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	112.146.974	89.409.926	65.480.732
2) margine operativo lordo	18.456.379	20.257.604	14.701.093
3) risultato operativo	-11.349.367	-4.993.069	-3.246.923
4) saldo proventi/oneri finanziari	-468.298	-361.517	-110.401
5) saldo proventi/oneri straordinari	-2	216	210.990
6) risultato prima delle imposte	7.299.059	4.269.462	4.058.014
7) utile (perdita) netto	4.632.103	2.413.018	2.518.218
8) ammortamenti dell'esercizio	-3.657.295	2.971.888	-1.883.985



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		115.152	5.415.439
TOTALI			6.825.169	5.325.169		33.251.577	1.366.167	1.743.152	26.049.423

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Il fondo non detiene strumenti finanziari quotati.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il Fondo non detiene immobili e diritti reali immobiliari.

II.5 CREDITI

Il Fondo non detiene crediti.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Consistenze a fine periodo

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cariparma SpA			7.020.432		7.020.432
Totale			7.020.432		7.020.432

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			20.440		20.440
- prelevamenti			(6)		(6)
Totale - versamenti			20.440		20.440
- prelevamenti			(6)		(6)

II.7 ALTRI BENI

Il Fondo non detiene altri beni.



II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

F1. Liquidità disponibile		25.013.983
- EUR	25.013.983	
- Altre		
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		25.013.983

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



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	4.308	4.308
G3.	Risparmio d'imposta . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente . Imposta 12,5% Risultato di Gestione	72.957	72.957
G4.	Altre . Crediti per vendite differite . Interessi su Finanziamento Soci a Fida Srl . Interessi su Finanziamento Soci a Topgear . Finanziamento Soci a Fida Srl . Finanziamento Soci a Topgear . Finanziamento Soci a Galeati		
	TOTALE		77.265

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. Si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione della presente Relazione di Gestione.

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



III.5 ALTRE PASSIVITA'

M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		2.854
- Rateo Provvigioni di Gestione		
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
- Rateo Oneri Banca Depositaria		
- Rateo Costo Società di Revisione	2.818	
- Rateo Spese Stampa Prospetti		
- Rateo Spese Banca da Addebitare	36	
M2. Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
- Ritenuta 26% Interessi Attivi di c/c		
M3. Ratei e Risconti Passivi		
- Rateo Interessi Passivi c/c		
M4. Altre		
- Arrotondamento		
- Debiti verso SGR- R.A		
- Altri oneri		
- Debiti per spese legali		
- Debiti per spese notarili		
- Debiti per consulenze prestate		
- Debiti per cessione Fida		
- Fondo a Garanzia x retrocessione bonus		
Totale		2.854



Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività 09/02/2005 fino al 31/12/2015

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	38.500.000	
TOTALE DEL VERSAMENTI EFFETTUATI	38.500.000	
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	18.146.136	47,13%
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	569.344	1,48%
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	-12.367.390	-32,12%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	1.194.000	3,10%
M. Imposte complessive	-2.206.472	-5,73%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-10.844.842	-28,17%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	11.226.054	29,16%
VALORE COMPLESSIVO NETTO ALLA DATA 31/12/2015	36.674.742	95,26%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	2,64%	



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	4.580.000	32.034.415	77.265	36.691.681		16.938	16.938
Altre divise							
Totale	4.580.000	32.034.415	77.265	36.691.681		16.938	16.938



Parte C – Il Risultato Economico del periodo

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo			-58.924	
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

Le minusvalenze fanno riferimento alla svalutazione integrale degli interessi maturati sui finanziamenti concessi alla partecipata Topgear.



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
		23.494

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	-1.071	-2,51%	0	0		0,00%		
Provvigioni di base	-1.071	-2,51%				0,00%		
2) (***)Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
3) Compenso del depositario	-51	-0,12%			0	0,00%		
4) Spese di revisione del fondo	-5	-0,01%				0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
7) Oneri di gestione degli immobili								
8) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	0,00%				0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	-5	-0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
Oneri bancari diversi		0,00%						
Spese per consulenze fiscali	0	0,00%						
Spese per consulenze notarili		0,00%						
Spese per consulenze legali	-5	-0,01%						
COSTI RICORRENTI	-1.134	-2,66%	0	0	0	0,00%	0	0
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%		
TO TALE SPESE	-1.134	-2,66%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	42.653							

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 253.292 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 2015 in euro 13.036. 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

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c		
L2. Altri ricavi - Sopravvenienze Attive - Interessi attivi su Finanziamento Soci - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto	58.924	58.924
L3. Altri oneri - Sopravvenienze Passive - Interessi passivi su dispon. Liquide - Spese bancarie diverse - Consulenze legale - Consulenze fiscale - Consulenze notarile - Arrotondamenti per Rendiconto	-5.075	-5.075
Totale		53.849



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 - Ritenuta 26% Interessi Attivi c/c - Ritenuta alla Fonte - Bolli	-34	-34
Totale		-34

Parte D - Altre Informazioni

Nulla da rilevare.

Credem Private Equity SGR S.p.A.

Relazione di gestione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso

Credem Venture Capital

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

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

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

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile della allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Credem Venture Capital ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Credem Private Equity SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tale valutazione dei rischi, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Credem Venture Capital al 31 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

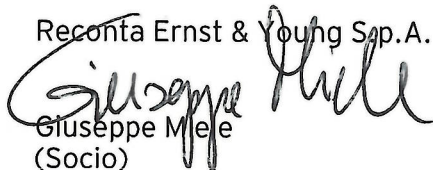
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Credem Venture Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Credem Venture Capital per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Bologna, 18 febbraio 2016

Reconta Ernst & Young Sp.A.



Giuseppe Mele
(Socio)