



FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO SGR S.p.A.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO FOF VENTURE CAPITAL al 30 GIUGNO 2016

SEDE LEGALE IN MILANO
VIA TURATI 16/18

CAPITALE SOCIALE EURO 4.000.000 i.v.

Iscritta al Registro delle Imprese di Milano, CF e P.IVA n. 06968440963

Iscritta al n. 129 dell'Albo dei Gestori di FIA a cura di Banca d'Italia

INDICE

	pag.
Composizione degli Organi Sociali	4
Relazione semestrale	
Relazione degli Amministratori	5
Situazione Patrimoniale	12
Sezione Reddittuale	13
Criteri di Valutazione	14

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Dott. Innocenzo Cipolletta	Presidente
Dott. Gabriele Cappellini	Amministratore Delegato
Dott.ssa Isabella Bruno Tolomei Frigerio	Consigliere
Dott. Ferruccio Carminati	Consigliere
Dott. Roberto Cassanelli **	Consigliere
Dott. Pierpaolo Cellerino	Consigliere
Prof. Guido Giuseppe Maria Corbetta *	Consigliere
Prof.ssa Anna Gervasoni *	Consigliere
Dott. Giovanni Gilli	Consigliere
Dott.ssa Anna Molinotti	Consigliere
Dott. Rinaldo Ocleppo	Consigliere
Dott. Giovanni Sabatini	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Dott.ssa Loredana Durano	Presidente
Dott. Paolo Francesco Maria Lazzati	Sindaco Effettivo
Dott. Marco Tani	Sindaco Effettivo
Dott.ssa Silvana Micci	Sindaco Supplente
Dott.ssa Francesca Monti	Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

BANCA DEPOSITARIA

Société Générale Securities Services S.p.A.

* Consiglieri indipendenti.

** In data 24 febbraio 2016 il Consigliere di Amministrazione, dott. Alberto Vittorio Giovannelli, ha rassegnato le proprie dimissioni e in pari data è stato cooptato dal dott. Roberto Cassanelli.

Gli Organi Sociali saranno nominati entro il prossimo 21 luglio 2016, per il triennio 2016-2018.

FOF VENTURE CAPITAL

RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2016

Fondo di investimento alternativo italiano di tipo chiuso riservato
Società di gestione: Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (di seguito la "SGR")

Relazione degli Amministratori

L'attività della SGR è rivolta alla gestione dei fondi di investimenti alternativi chiusi riservati promossi tra cui il FoF Venture Capital (di seguito il "Fondo" o "FoF VC"), fondo di investimento alternativo italiano di tipo chiuso riservato a investitori professionali, istituito in data 1° luglio 2014 con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR.

L'operatività del Fondo è iniziata il 1 settembre 2014 quando è stato effettuato il *First Closing* (Prima Chiusura Parziale delle Sottoscrizioni) grazie alla sottoscrizione del socio Cassa Depositi e Prestiti quale *Sponsor* di n. 1.000 quote per un controvalore di Euro 50.000.000.

Il 28 aprile 2015 è stato effettuato il *Second Closing* (Seconda Chiusura Parziale delle Sottoscrizioni) a seguito delle sottoscrizioni di Euro 10.000.000 di cui (i) Euro 5.000.000, pari a n. 100 quote, da parte dell'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. ed (ii) Euro 5.000.000, pari a n. 100 quote, da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A.

In data 11 gennaio 2016 sono state perfezionate le sottoscrizioni da parte di due Casse di previdenza, ciascuna per un ammontare sottoscritto rispettivamente pari ad Euro 10.000.000. A seguito di queste ultime due sottoscrizioni, il 29 gennaio 2016 si è perfezionato il *Third Closing* (Terza Chiusura Parziale delle Sottoscrizioni) che ha portato il *commitment* del Fondo ad Euro 80.000.000.

Al 30 giugno 2016 l'ammontare *target* del Fondo, pari a Euro 150.000.000, risulta sottoscritto per un ammontare pari ad Euro **80.000.000** corrispondenti a n. 1.600 quote del valore nominale di Euro 50.000.

Le esigenze di cassa del Fondo sono soddisfatte mediante richiami ai sottoscrittori che provvedono al versamento secondo le istruzioni ricevute. Al 30 giugno 2016, il controvalore degli importi da richiamare ammonta a Euro 74.615.676, essendo stati richiamati Euro 5.384.324, di cui Euro 1.842.064 nel corso del 2016 ed Euro 3.542.260 in precedenza.

Il valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2016 è pari ad Euro **3.098.282** per n. 1.600 quote (al 31 dicembre 2015 Euro 2.116.386 per n. 1.200 quote), per un valore unitario di Euro **1.936,426** (al 31 dicembre 2015 Euro 1.763,655).

Nel corso del semestre è stata approvata ai sensi del regolamento di gestione ed è pertanto divenuta efficace con decorrenza dal 12 maggio 2016 ai sensi dello stesso regolamento la modifica proposta al regolamento di gestione del Fondo al fine di modificare il "Termine Ultimo di Sottoscrizione" al 30 giugno 2017. Pertanto, il periodo di sottoscrizione del Fondo si chiuderà al 30 giugno 2017. La durata del fondo è di 15 anni a partire dalla data della Prima Chiusura Parziale delle Sottoscrizioni.

Il Depositario è Société Générale Securities Services S.p.A.

L'istituzione del Fondo consegue dalla volontà di sviluppare il mercato del *venture capital* in Italia. Per raggiungere tale obiettivo, il Fondo, qualificandosi come fondo di fondi, investirà in:

- OICR target aventi politiche di investimento focalizzate su operazioni di *venture capital* realizzate attraverso il finanziamento di progetti in fase *seed*;
- OICR target specializzati sul *technology transfer* (primi stadi di nascita e sviluppo dell'idea imprenditoriale), in fase *early stage* (imprese nei primi stadi di vita) e in fase di *late stage* (imprese già esistenti e con alto potenziale di crescita che necessitano di capitali per sviluppare progetti innovativi destinati a rappresentare una parte rilevante dell'attività dell'impresa e della crescita attesa);
- OICR target operanti nel *low-mid cap (expansion e growth capital)*.

La SGR ha istituito, al proprio interno, il Comitato Tecnico Consultivo del FoF VC (il "Comitato") che svolge una funzione consultiva e di supporto tecnico in relazione al processo di investimento/disinvestimento del patrimonio del Fondo.

I membri del Comitato sono scelti dal Consiglio di Amministrazione (di seguito "il Consiglio") sulla base dei criteri definiti nel Regolamento del Fondo; in particolare, sono stati nominati, quali membri di diritto, l'Amministratore Delegato della SGR, il *senior partner* e il *partner* della SGR coinvolti nella gestione degli investimenti. Inoltre, il Consiglio ha nominato un soggetto esterno alla SGR con comprovata esperienza nel settore di riferimento del Fondo nonché un membro designato dallo Sponsor, Cassa Depositi e Prestiti e da due membri designati dagli investitori.

Alla data del 30 giugno 2016 il Comitato è composto dai seguenti membri interni, dott. Gabriele Cappellini, dott. Luigi Tommasini e dott. Roberto Travaglino e dai seguenti membri esterni dott. Bernardo Bini Smaghi (Presidente del Comitato), dott. Mauro Pretolani, Ing. Massimo D'Onofrio e Avv. Valter Militi.

In data 2 dicembre 2014, con delibera del Consiglio di Amministrazione, la SGR ha istituito altresì, al proprio interno, il Comitato di Visione Strategica del FoF VC, composto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, dall'Amministratore Delegato, dal *senior partner* coinvolto nella gestione degli investimenti indiretti oltre che da 15 professionalità con comprovate conoscenze nel mondo della tecnologia, della ricerca e con esperienza di investimento nel *venture capital* con il compito di analizzare gli scenari macro economici dei settori di riferimento degli OICR *target*, al fine di fornire la propria *view* sull'evoluzione del mercato del *venture capital* e degli investimenti in tale settore.

La SGR, nata nel 2010 su progetto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, ha avuto l'adesione delle più importanti istituzioni finanziarie e imprenditoriali del Paese proponendosi di supportare le piccole e medie imprese italiane mediante interventi di capitalizzazione in funzione della loro crescita nazionale ed internazionale.

Al 30 giugno la SGR gestisce cinque fondi, con un *commitment* complessivo di Euro 1,66 miliardi.

In Italia, il segmento del *venture capital* rappresenta l'*asset class* più debole e arretrata, con un ambito di operatività ampiamente sottodimensionato rispetto ai maggiori Paesi europei (quali Inghilterra, Francia, Germania).

Negli ultimi anni, l'attività dei *policy makers* in Italia ha tuttavia introdotto misure normative e fiscali atte a favorire la nascita di *start-up* innovative. In particolare, l'intervento del Governo mira a promuovere la crescita sostenibile, lo sviluppo tecnologico, l'occupazione (soprattutto giovanile), la creazione di

un ecosistema maggiormente incline all'innovazione nonché una maggiore mobilità sociale finalizzata ad attrarre in Italia talenti e capitali dall'estero.

In tale contesto è inoltre da menzionare come siano presenti in Italia centri di ricerca di eccellenza di grande rilevanza anche a livello internazionale, nonché incubatori dove l'attività di ricerca e sviluppo di *start-up* assume una valenza internazionale con ricercatori settoriali di grandissimo livello.

Sotto il profilo quantitativo, l'AIFI, Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt segnala per l'anno 2015 (si tratta dei dati ufficiali più recenti disponibili alla data di redazione della presente Relazione Semestrale) un totale di 89 *start-up* oggetto di investimento, per un controvalore complessivo pari a 74 milioni di Euro. A titolo di confronto internazionale, si evidenzia come nello stesso periodo, in Francia (fonte AFIC) siano stati realizzati 499 investimenti, per un totale di 758 milioni di Euro, e in Germania (fonte BVK) 724 interventi, per 780 milioni di Euro. Volendo considerare un *trend* di più lungo periodo, nel triennio 2013-2015, sono state circa 95 le *start-up* create mediamente ogni anno in Italia grazie all'intervento dei fondi di *venture capital* (per un investimento medio annuale di circa 66 milioni di Euro), contro le 469 della Francia (per un controvalore medio annuale di 675 milioni di Euro) e le 741 della Germania (per un controvalore medio annuale di 722 milioni di Euro).

Il mercato italiano del *venture capital*, seppur ancora poco sviluppato, offre, dunque, importanti prospettive di crescita, ma necessita della stabile presenza di operatori con comprovata professionalità in grado di attirare nuove risorse per le *start-up*. L'esperienza d'investimento del fondo di fondi gestito dalla SGR (tramite il Fondo Italiano di Investimento) dal 2012-ad oggi ha dimostrato la possibilità di supportare la nascita e lo sviluppo di nuovi fondi e si pone, quindi, come punto di riferimento per il concreto sviluppo anche del mercato del *venture capital*.

La principale attività degli OICR *target* è l'investimento in società che presentino significative potenzialità di crescita appartenenti, oltre che ai settori tradizionali, anche ai seguenti settori economici: agroalimentare; *biotech* e *pharma*; chimica; domotica; IT media e internet; *greentech* (trattamento rifiuti/energia pulita); mecatronica; meccanica di precisione; medtech; nanotecnologie; risparmio energetico (biomasse, biogas); tecnologia dei biocarburanti/idrogeno; tecnologia di mobilità intelligente; tecnologia di trattamento delle acque; tecnologia per la cultura; telecomunicazioni.

Nel periodo di riferimento il Fondo ha continuato la sua attività di *fund raising*.

Alla data del 30 giugno 2016 detiene quote di tre OICR:

1. in data 4 settembre 2015, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **15.000.000** in **Innogest Capital II**, fondo di *venture capital* che opera a supporto di *start up* in fase *seed*, *early stage* e *late stage* e gestito da Innogest SGR S.p.A. Il *commitment* complessivo di Innogest Capital II è pari ad Euro 64.640.000;
2. in data 4 novembre 2015, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **10.000.000** in **Sofinnova Capital VIII**, fondo di *venture capital*, nella forma di *Fonds Professionnel de Capital Investissement* (FPCI) di diritto francese gestito da Sofinnova Partners S.A. con una strategia di investimento incentrata sul c.d. *red biotech*: biofarmaceutico e *medical devices*. Il *commitment* complessivo di Sofinnova Capital VIII al 30 giugno 2016 è pari ad Euro 298.600.000;
3. in data 23 marzo 2016, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **3.000.000** in **Oltre II SICAF EuVECA S.p.A.**, fondo di *social venture capital* in forma di SICAF autogestita coadiuvata dall'*Advisor Oltre Venture s.r.l.* **Oltre II SICAF EuVECA S.p.A.** si inserisce nel nascente contesto dell'*Impact Investing* e si propone di far leva su capitali, competenze ed imprenditorialità per lo sviluppo di nuove imprese

che creino una più equa distribuzione del valore. L'obiettivo degli investimenti è non solo economico, ma anche di generare valore sociale collettivo, agendo sull'innovazione del modello erogato, fornendo maggiore efficacia e aumentano l'accessibilità da parte dell'utente attraverso minori prezzi o con l'uso delle tecnologie. Il *commitment* complessivo di Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A. è pari ad Euro 22.675.000;

Nella tabella sottostante è riportata la movimentazione delle parti di OICR nel corso del primo semestre dell'anno:

n. Denominazione	Valore alla data del 31.12.2015	Incrementi/ decrementi nell'esercizio	Plusvalenze/ minusvalenze	Valore alla data del 30.06.2016	Quota di partecipazione (%)
1 INNOGEST CAPITAL II	1.472.015	69.616	-12.261	1.529.370	23,21%
2 SOFINNOVA CAPITAL VIII	435.365	898.995	-26.788	1.307.573	3,35%
3 OLTRE II SICAF EUVECA SPA		12.000		12.000	13,23%
Totale	1.907.380	980.612	-39.049	2.848.943	

Si evidenzia che, il Comitato Tecnico del Fondo ha rilasciato parere positivo in via definitiva su due ulteriori investimenti in fondi di *venture capital*, successivamente approvati dal Consiglio di Amministrazione della SGR per i quali è atteso il perfezionamento delle sottoscrizioni nel corso del primo semestre del 2016 per un ammontare complessivo di *commitment* da parte del Fondo pari a massimi Euro 34 milioni.

Nel corso dell'anno il *team* dedicato al Fondo ha lavorato al fine di identificare delle opportunità che fossero allineate alla strategia di investimento sopra definita, individuando una serie di fondi di *venture capital* con un *focus* specifico sul territorio italiano, che ricadono all'interno di due filoni:

- una prima area in cui FoF VC ricopre un ruolo proattivo per la creazione di un mercato strutturato del *venture capital* in Italia e di fondi focalizzati settorialmente o per stadio di sviluppo delle aziende. In questo caso, FoF VC assume una posizione attiva nella definizione della strategia di investimento dei fondi *target* e nella selezione dei *team* di gestione, supportandone il *fund raising* anche attraverso un *pre-commitment*, seppure sempre condizionato alla raccolta complessiva.
- una seconda area che prevede il ruolo più tradizionale di investitore con logica *pari-passu* al fianco di altri investitori istituzionali in fondi che hanno già avviato il processo di *fund raising*. In questo caso, il supporto di FoF VC, oltre che finanziario, riguarderà la strutturazione della *governance* dei veicoli di investimento.

Si ricorda che in data 12 novembre 2014 è stato firmato un nuovo accordo di collaborazione tra Fondo Italiano e Fondo europeo per gli investimenti ("FEI") finalizzato a supportare lo sviluppo delle piccole e medie imprese italiane, mediante lo sviluppo di investimenti indiretti. L'accordo prevede la stretta collaborazione tra le due istituzioni per co-investire un ammontare complessivo di 500 - 600 milioni di Euro in fondi di *private equity*: fondi di *private debt* dedicati alle piccole e medie imprese italiane e in fondi di *venture capital* dedicati a investimenti in *startup* e imprese innovative sia nella fase *seed* che nei *round* successivi di finanziamento.

Tutti e 3 gli investimenti finalizzati in fondi di *venture capital* sono stati effettuati insieme al FEI con cui FOF VC ha investito complessivamente €118 milioni¹.

¹ Includendo anche gli investimenti finalizzati dagli altri fondi gestiti dalla SGR il numero di investimenti è pari a n.18 per un ammontare complessivo investito di €878 milioni.

Profili normativi, di compliance e di risk

Nel corso del semestre, come anticipato in precedenza, è stata approvata da tutti gli investitori ed è divenuta efficace una modifica del regolamento di gestione del Fondo che consente di prorogare al 30 giugno 2017 il termine ultimo di sottoscrizione.

In linea con quanto previsto dalla Direttiva 2011/61/UE (c.d. AIFMD), la Società provvede ad individuare, misurare, monitorare e controllare i rischi inerenti al portafoglio del Fondo, in base ad una metodologia quali-quantitativa disciplinata in apposita *policy* aziendale approvata dal Consiglio di Amministrazione e attuata attraverso la funzione di *risk management*.

In base alla menzionata normativa la SGR è tenuta a fornire agli investitori le informazioni riguardanti il profilo di rischio attuale del Fondo nonché l'avvenuto superamento (o il rischio che siano superati in futuro) i limiti di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione e monitorati dalla funzione di *risk management* e, in caso di superamento, la descrizione delle circostanze e delle misure correttive adottate.

A seguito delle analisi di *risk management* il profilo di rischio del Fondo, avendo riguardo al portafoglio detenuto al 30 giugno 2016, è stato stimato "alto". In tale ambito il superamento del limite di rischio fissato nella *policy*, riscontrabile a livello di portafoglio e a livello complessivo del Fondo, era prevedibile come fisiologico in base alle caratteristiche dell'OICR ed assume carattere di temporaneità a motivo del limitato arco temporale di attività degli *asset* in portafoglio e al ridotto numero di investimenti detenuti al 30 giugno 2016.

La presente Relazione Semestrale è redatta in osservanza del Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, secondo principi di chiarezza e precisione e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento del Fondo al 30 giugno 2016.

La Relazione Semestrale si compone dei seguenti documenti:

- Situazione Patrimoniale e
- Sezione Reddittuale;

La Relazione Semestrale è corredata dalla presente Relazione degli Amministratori di Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. quale società responsabile dell'attività di gestione del FoF Venture Capital.

La Relazione Semestrale al 30 giugno 2016, redatta in unità di Euro, è assoggettata a revisione contabile da parte della EY S.p.A., incaricata anche del controllo contabile e della revisione del Bilancio della SGR per gli esercizi 2010 – 2018.

Situazione Patrimoniale

Al 30 giugno 2016 le attività del Fondo, pari ad Euro 3.212.382 sono rappresentate dalle seguenti voci:

- Euro 2.848.943 relativi ai valori di iscrizione al 30 giugno 2016 dei *commitment* sottoscritti nei fondi di *venture capital* INNOGEST Capital II, Sofinnova Capital VIII e Oltre II SICAF EuVECA S.p.A.;
- Euro 362.769 relativa alla posizione netta di liquidità di cui:
 - Euro 201.093 liquidità utile al pagamento della *management fee* alla SGR di competenza del secondo semestre dell'anno;
 - Euro 87.457 liquidità destinata al pagamento degli oneri di gestione del Fondo quali ad esempio costi di *due diligence* sostenute in relazione alle operazioni di investimento;
 - Euro 74.219 liquidità utile al perfezionamento della seconda *capital call* per investimenti e *management fee* effettuata da Oltre II SICAF EuVECA S.p.A. con valuta 1 luglio.
- Euro 670 relativi a risconti attivi:

Le passività del Fondo, pari ad Euro 114.100, si compongono come segue:

- Euro 11.171 quali debiti verso il Depositario per le relative commissioni;
- Euro 102.929 quali debiti verso la società di revisione e verso consulenti per le attività svolte in relazione all'assistenza sui fondi *target*.

Sezione Reddittuale

Il 30 giugno 2016 chiude con una perdita di Euro (860.168) originatasi principalmente dall'impatto degli oneri di gestione pari ad Euro (821.119) e per le minusvalenze sul fondo INNOGEST Capital II (Euro 12.261) e Sofinnova Capital VIII (Euro 26.788). Di seguito si fornisce un dettaglio degli oneri di gestione:

- Euro (358.515) per commissioni di gestione ed altri costi di investimenti relativi alle quote di OICR in portafoglio;
- Euro (332.332) relativi alle commissioni di gestione di competenza del periodo;
- Euro (82.799) relativi a costi per operazioni di investimento ovvero spese di *due diligence* ed altri compensi professionali sostenuti in relazione alle operazioni di investimento;
- Euro (20.130) relativi alla spese della società di revisione;
- Euro (14.640) relativi al costo di competenza del periodo del *fund administrator*;
- Euro (11.171) relativi alle commissioni per il Depositario;
- Euro (1.532) relativi al contributo CONSOB, spese per stampe prospetti e spese bancarie.

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Innocenzo Cipolletta



Milano, 21 luglio 2016

SITUAZIONE PATRIMONALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	2.848.943	88,69	1.907.380	87,83
Strumenti finanziari non quotati				
A5. PARTI DI OICR	2.848.943	88,69	1.907.380	87,83
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
C. CREDITI				
D. DEPOSITI BANCARI				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	362.769	11,29	264.359	12,17
F1. Liquidità disponibile	362.769	11,29	264.359	12,17
G. ALTRE ATTIVITÀ	670	0,02		
G2. Ratei e risconti attivi	670	0,02		
TOTALE ATTIVITÀ	3.212.382	100,00	2.171.739	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
M. ALTRE PASSIVITÀ		114.100		55.353
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		11.171		7.519
M4. Altre		102.929		47.834
TOTALE PASSIVITÀ		114.100		55.353
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		3.098.282		2.116.386
Numero delle quote in circolazione		1.600		1.200
Valore unitario delle quote		1.936,426		1.763,655
Controvalore complessivo degli importi da richiamare		74.615.676		56.457.740
Valore unitario delle quote da richiamare		46.634,798		47.048,117
Sottoscrizioni ricevute		80.000.000		60.000.000
Valore unitario delle quote sottoscritte		50.000,000		50.000,000

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2016	Relazione al 30/06/2015
A. STRUMENTI FINANZIARI		
Strumenti finanziari non quotati		
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-39.049	
A2.3 plus/minusvalenze	-39.049	
Risultato gestione strumenti finanziari	-39.049	
Risultato gestione crediti		
Risultato gestione investimenti	-39.049	
Risultato lordo della gestione caratteristica	-39.049	
Risultato netto della gestione caratteristica	-39.049	
I. ONERI DI GESTIONE	-821.119	-191.714
I1. Provvigione di gestione SGR	-332.332	-165.479
I2. Commissioni depositario	-11.171	-5
I5. Altri oneri di gestione	-477.616	-26.230
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		26
L2. Altri ricavi		27
L3. Altri oneri		-1
Risultato della gestione prima delle imposte	-860.168	-191.688
Totale Utile/(Perdita) del periodo	-860.168	-191.688

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione applicati ai fini della determinazione del valore delle attività del Fondo sono quelli stabiliti dalla Banca d'Italia nell'ambito del Titolo V del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato con provvedimento del 19 gennaio 2015 (di seguito il "Regolamento di Banca d'Italia"). La Società ha provveduto ad aggiornarli mediante definizione di un'apposita policy "Valutazione degli Attivi e calcolo del NAV dei fondi gestiti" approvata dal Consiglio di Amministrazione del 16 aprile 2015 ed aggiornata in data 17 dicembre 2015.

La valutazione dei beni del Fondo è finalizzata ad esprimere correttamente la situazione patrimoniale del Fondo stesso. A tal fine, la Società si è dotata degli strumenti necessari per assicurare una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del Fondo il cui valore complessivo netto è pari al valore corrente alla data di riferimento della valutazione delle attività che lo compongono, al netto delle eventuali passività.

Il valore complessivo netto tiene conto delle componenti di reddito maturate di diretta pertinenza del Fondo e degli effetti rivenienti dalle operazioni stipulate e non ancora regolate.

La rilevazione dei proventi e degli oneri avviene nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento. Pertanto, nella valutazione del patrimonio netto del Fondo va tenuto conto, tra l'altro, della quota parte di competenza delle componenti di reddito positive e negative di pertinenza.

I criteri di valutazione sono di seguito indicati:

Parti di OICR

Le parti di OICR detenute dal Fondo sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato e rivalutato per tener conto:

- i. dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti di OICR siano negoziate su un mercato regolamentato;
- ii. di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. Per valore reso noto al pubblico si intende il NAV (valore complessivo netto del fondo) regolarmente approvato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo e reso noto secondo le modalità indicate nel Regolamento di gestione del Fondo oggetto di valutazione.

Si riportano gli "elementi oggettivi di valutazione" che modificano, ove ricorrano, l'ultimo valore reso noto al pubblico, così come sopra definito:

- rimborsi di quote avvenute nel periodo intercorrente tra la data della presente Relazione di gestione e quella di valutazione, connessi ad investimenti o a liquidità;
- richiami nel periodo di riferimento;
- vendita di partecipazioni con rilevazione di plusvalenza o minusvalenza;
- situazioni riferite alla valutazione delle partecipazioni detenute dall'OICR (ad esempio comunicazione ufficiale relativa al fallimento di una società partecipata);
- distribuzione di proventi.

I costi relativi alle attività di *due diligence*, di assistenza legale, fiscale, contabile e notarile sostenuti in occasione di tutte le fasi di gestione del fondo (dall'acquisizione sino alla dismissione) sono spesi nel periodo di riferimento secondo il principio della competenza economica e non concorrono ad incrementare il valore di carico/iscrizione del Fondo partecipato.

Le commissioni, spese e oneri accessori richieste nei casi in cui il Fondo sottoscriva quote di OICR successivamente al periodo di *first closing* del Fondo partecipato sono spese nel periodo di riferimento.

Disponibilità liquide e posizioni debitorie

Sono valutati in base al loro valore nominale.

Altre Passività

I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore presumibile di realizzo.

Stampa e Prestampa: Agema Corporation.



Fondo Italiano D'investimento Sgr S.p.A., nel rispetto dell'ambiente, ha stampato questo bilancio su carta proveniente da foreste gestite in maniera responsabile secondo i criteri FSC® (Forest Stewardship Council®)
