



# FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

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

## **RELAZIONE SEMESTRALE del FOF VENTURE CAPITAL al 30 GIUGNO 2015**

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
<b>Relazione semestrale</b>	
Relazione degli Amministratori .....	5
Situazione Patrimoniale .....	10
Sezione Reddittuale .....	11
Criteri di Valutazione .....	12

## COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

\*\* A seguito delle dimissioni del Consigliere di Amministrazione dott. Cesare Buzzi Ferraris, il Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2014 ha cooptato il Consigliere dott. Alberto Vittorio Giovannelli, nominato successivamente dall'Assemblea dei Soci del 16 aprile 2015.

\*\*\* In data 22 gennaio 2015 il Consigliere di Amministrazione dott. Domenico Santececca ha rassegnato le proprie dimissioni. Il Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2015 ha cooptato il Consigliere dott. Pierpaolo Cellerino, nominato successivamente dall'Assemblea dei Soci del 16 aprile 2015.

Gli Organi Sociali resteranno in carica fino all'approvazione del Bilancio della SGR al 31 dicembre 2015.

## FOF VENTURE CAPITAL

### RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2015

Fondo comune di investimento Mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori professionali  
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 di tre fondi tra cui il FoF Venture Capital (di seguito il "Fondo" o "FoF VC"), fondo mobiliare chiuso riservato a investitori professionali, istituito in data 1° luglio 2014 con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Il valore netto patrimoniale al 30 giugno 2015, primo anno di attività, è pari a Euro **361.883** per n. 1.200 quote (al 31 dicembre 2014 Euro 82.465 per n. 1.000 quote), per un valore unitario di Euro **301,569** (al 31 dicembre 2014 Euro 82,465).

L'ammontare totale del Fondo è di Euro 150.000.000 di cui sottoscritti Euro **60.000.000**, corrispondenti a n. 1.200 quote, del valore nominale di Euro 50.000, come segue:

- il 22 luglio 2014, data della prima chiusura anticipata delle sottoscrizioni (cd. *first closing*), Cassa Depositi e Prestiti, Sponsor del Fondo, ha sottoscritto n. 1.000 quote per un controvalore di Euro 50.000.000;
- il 28 aprile 2015, data in cui è stata dichiarata la seconda chiusura anticipata (cd. *second closing*), sono stati sottoscritti ulteriori Euro 10.000.000 di cui (i) Euro 5.000.000, pari a n. 100 quote, dall'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. ed (ii) Euro 5.000.000, pari a n. 100 quote, da Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il periodo di sottoscrizione è pari a 24 mesi a decorrere dalla data di approvazione del Regolamento del Fondo da parte della SGR e si chiuderà, dunque, in data 30 giugno 2016. La durata del fondo è di 15 anni a partire dalla data di avvio dell'operatività del Fondo, dichiarata il 1° settembre 2014.

Nel primo semestre sono state apportate due modifiche al testo del Regolamento di gestione del Fondo: la prima in data 28 aprile 2015 al fine di adeguare il Regolamento alla Direttiva AIFMD (*Alternative Investment Fund Manager*) e la seconda in data 4 giugno 2015 in merito alla riduzione dell'importo minimo di sottoscrizione.

Le esigenze di cassa del Fondo sono soddisfatte mediante richiami, c.d. *draw-down notice*, richiesti ai sottoscrittori che provvedono al versamento secondo le istruzioni ricevute. Al 30 giugno 2015, il controvalore degli importi da richiamare ammonta a Euro 59.242.633, essendo stati richiamati Euro 757.367, di cui Euro 471.107 nei primi sei mesi del 2015 ed Euro 286.260 nel 2014.

La Banca Depositaria 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, investe 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 indiretti. Inoltre, il Consiglio ha nominato un soggetto esterno alla SGR con comprovata esperienza nel settore di riferimento del Fondo nonché il membro designato dallo *Sponsor*, Cassa Depositi e Prestiti. Alla data attuale 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) e dott. Mauro Pretolani.

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 16 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 2015 la SGR gestisce tre fondi, con un *commitment* complessivo di oltre Euro 1,56 miliardi.

\*\*\*

In Italia, il segmento del *venture capital* rappresenta l'*asset class* più debole e arretrata dell'intero mercato del *private equity*, 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 consentito l'adozione di misure normative e fiscali atte a favorire la nascita di *start-up* innovative, al fine di promuovere la crescita sostenibile, lo sviluppo tecnologico, l'occupazione 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 merito, si rileva che in Italia sono presenti 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 e Venture Capital, segnala per l'esercizio 2014 un totale di 84 operazioni di *start-up*, per un controvalore complessivo pari a 43

milioni di Euro. Si evidenzia come nello stesso periodo in Francia siano stati realizzati 438 investimenti (per un totale di 626 milioni di Euro) e in Germania 712 interventi (per un totale di 646 milioni di Euro).

Considerando il triennio 2012-2014, sono state circa 100 le *start-up* create mediamente ogni anno in Italia grazie all'intervento dei fondi di *venture capital* (per un investimento complessivo medio annuale di circa 86 milioni di Euro), contro le 424 della Francia (560 milioni di Euro) e le 744 della Germania (643 milioni di Euro).

Il mercato italiano del *venture capital* 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) nel triennio 2012-2014 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*, come sopra evidenziata.

Si segnala che il Comitato Tecnico di FoF VC in data 26 giugno scorso ha rilasciato parere positivo su due investimenti in fondi di *venture capital*, successivamente approvati dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 2 luglio, per un ammontare complessivo pari a 30 milioni di Euro e il cui perfezionamento è atteso nel secondo semestre.

Nel corso del primo semestre 2015 il team dedicato al Fondo ha lavorato al fine di identificare delle opportunità di investimento che fossero allineate alla strategia di investimento sopra definita, individuando e negoziando una serie di opportunità di investimento corrispondenti a fondi di *venture capital* che abbiano specifica attuazione sul territorio italiano.

Sono in fase avanzata di studio 5 opportunità nel settore digitale (2), biotech (1), sociale (1) e di *matching* sistematico con *angel investors* (1). Il Fondo assume il ruolo attivo di *anchor investor* in gran parte di queste opportunità di investimento, definendo la strategia di investimento dei fondi target e selezionando i team di gestione e in particolar modo supportando il *fund raising* nelle prime fasi di sviluppo dei fondi.

\*\*\*

In data 12 novembre 2014 è stato firmato un nuovo accordo di collaborazione tra Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. 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 *start up* e imprese innovative sia nella fase *seed* che nei *round* successivi di finanziamento.

## Profili normativi, di compliance e di risk

Nel primo semestre 2015 si è concluso il processo normativo di recepimento in Italia delle disposizioni comunitarie in materia di gestori di fondi alternativi (direttiva 2011/61/UE, c.d. AIFMD) mediante l'entrata in vigore dei provvedimenti attuativi emanati da Banca d'Italia e da CONSOB.

La nuova regolamentazione ha richiesto una serie di adeguamenti nel termine del 30 aprile 2015 che hanno comportato alcune modifiche dell'assetto organizzativo (come ad esempio l'istituzione di un'apposita funzione di valutazione, separata dalla funzione di gestione) e numerosi aggiornamenti delle *policy* e procedure aziendali (ad esempio la *policy* per la gestione dei conflitti d'interesse, la *policy* per la gestione dei rischi). Come già menzionato, nel mese di aprile sono state apportate modifiche al Regolamento di gestione del Fondo (ad esempio la nuova descrizione del profilo di rischio, la modifica dei termini di approvazione delle relazioni periodiche), mentre nel mese di giugno è stata apportata al Regolamento di gestione del Fondo un'ulteriore modifica, approvata da tutti gli investitori, relativa alla riduzione dell'importo minimo di sottoscrizione, ora pari a 2 milioni di Euro.

In attuazione della menzionata disciplina in materia di gestori di fondi alternativi e in linea con il principio di proporzionalità, la SGR è tenuta a fornire agli investitori, su base semestrale, le informazioni riguardanti il profilo di rischio del Fondo nonché l'avvenuto superamento (o il rischio che siano superati in futuro) dei 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.

In proposito, si rappresenta che, in relazione alle prime due operazioni d'investimento approvate dalla SGR, non sono stati riscontrati casi di superamento dei limiti di rischio. Ad ogni modo, una maggiore diversificazione è necessaria per ridurre il rischio di superamento futuro di tali limiti.

Infine, ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, si ricorda che la SGR non ha la facoltà di ricorrere all'uso della leva finanziaria.

\* \* \*

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 2015.

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 2015, redatta in unità di Euro, è assoggettata a revisione contabile volontaria da parte della Reconta Ernst & Young 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 2015 le attività del Fondo sono rappresentate dalle seguenti voci:

- Euro 434.115 relativi alla posizione netta di liquidità per richiamo effettuato con valuta 30 giugno per esigenze di tesoreria connesse prevalentemente alle commissioni di gestione riconosciute alla SGR con valuta 1 luglio 2015;
- Euro 672 relativi a risconti attivi per costi di competenza del secondo semestre 2015.

Le passività del Fondo, pari a Euro 72.904, si compongono come segue:

- Euro 72.895 quali debiti verso la società di *back office* amministrativo, verso la società di revisione e verso la SGR (per alcuni costi anticipati per conto del Fondo);
- Euro 9 quali debiti verso il depositario per le relative commissioni.

## Sezione Reddittuale

Il 30 giugno 2015 chiude con una perdita di Euro (191.688) composta come segue:

- Euro (165.479) relativi alle commissioni di gestione di competenza del primo semestre 2015;
- Euro (26.230) relativi sostanzialmente ai costi per la società di revisione e ai costi per la tenuta della contabilità;
- Euro (5) relativi alle commissioni di banca depositaria ed
- Euro 26 relativi ad altri ricavi derivanti prevalentemente da sopravvenienze attive per minori costi di competenza dell'esercizio scorso.

per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Innocenzo Cipolletta



Milano, 28 luglio 2015

## SITUAZIONE PATRIMONALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>434.115</b>	<b>99,85</b>	<b>16.677</b>	<b>11,85</b>
F1. Liquidità disponibile	434.115	99,85	16.677	11,85
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ'</b>	<b>672</b>	<b>0,15</b>	<b>124.073</b>	<b>88,15</b>
G2. Ratei e risconti attivi	672	0,15	123.973	88,08
G4. Altre			100	0,07
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>434.787</b>	<b>100,00</b>	<b>140.750</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>		<b>72.904</b>		<b>58.285</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		9		4
M4. Altre		72.895		58.281
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>72.904</b>		<b>58.285</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>361.883</b>		<b>82.465</b>
Numero delle quote in circolazione		1.200		1.000
Valore unitario delle quote		301,569		82,465
Controvalore complessivo degli importi da richiamare		59.242.633		49.713.740
Valore unitario delle quote da richiamare		49.368,861		49.713,740
Sottoscrizioni ricevute		60.000.000		50.000.000
Valore unitario delle quote sottoscritte		50.000,000		50.000,000

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2015	Relazione fine esercizio precedente
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		
<b>Risultato gestione crediti</b>		
<b>Risultato gestione investimenti</b>		
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-191.714</b>	<b>-203.796</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	-165.479	-83.562
I2. Commissioni depositario	-5	-4
I5. Altri oneri di gestione	-26.230	-120.230
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>26</b>	<b>1</b>
L2. Altri ricavi	27	1
L3. Altri oneri	-1	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-191.688</b>	<b>-203.795</b>
<b>Totale Utile/(Perdita) dell'esercizio</b>	<b>-191.688</b>	<b>-203.795</b>

I dati al 30 giugno 2015 non sono confrontabili con quelli al 31 dicembre 2014 in quanto questi ultimi si riferiscono a soli 4 mesi di attività (dal 1° settembre 2014, data di avvio dell'operatività del Fondo, al 31 dicembre 2014).

---

## **CRITERI DI VALUTAZIONE**

I criteri di valutazione applicati ai fini della determinazione del valore delle attività del Fondo sono quelli stabiliti dal Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 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 a fine semestre tiene conto delle componenti di reddito maturate di diretta pertinenza del Fondo e degli effetti rivenienti dalle operazioni stipulate e non ancora regolate.

Le rilevazioni dei proventi e degli oneri avviene nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento. Nella valutazione del patrimonio netto del Fondo va tenuto conto, quindi, della quota parte delle componenti di reddito positive e negative maturate nell'esercizio di competenza.

I criteri di valutazione sono di seguito indicati:

### **Proventi ed oneri**

Gli interessi e gli altri proventi ed oneri sono rilevati nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento mediante le opportune rilevazioni di ratei attivi e passivi. In particolare, gli oneri di gestione sono relativi a commissioni registrate sulla base della competenza economica e determinate secondo quanto disciplinato nel Regolamento del Fondo di gestione.

### **Altre attività**

I crediti sono iscritti al valore nominale, rappresentativo del presumibile valore di realizzo.

### **Disponibilità liquide e posizioni debitorie**

Sono valutati in base al loro valore nominale.



---

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®)

---



