

FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

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

RENDICONTO del FOF VENTURE CAPITAL al 31 DICEMBRE 2014

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
Rendiconto	
Relazione degli Amministratori	5
Situazione Patrimoniale	12
Sezione Reddittuale	13
Nota Integrativa	15
Relazione della Società di Revisione.....	25

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. Domenico Santececca****	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.

* In data 15 aprile 2014, l'Assemblea dei Soci di Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (di seguito la "SGR") ha (i) nominato 2 Consiglieri di Amministrazione, il dott. Ferruccio Carminati e la dott.ssa Isabella Bruno Tolomei Frigerio e (ii) integrato il Collegio Sindacale nominando quale Sindaco effettivo il dott. Paolo Francesco Maria Lazzati e quale Sindaco Supplente la dott.ssa Francesca Monti.

** Consigliere indipendente.

*** 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.

**** In data 22 gennaio 2015 il Consigliere di Amministrazione, dott. Domenico Santececca, ha rassegnato le proprie dimissioni.

Gli Organi Sociali resteranno in carica fino all'approvazione del Bilancio della SGR al 31.12.2015.

FOF VENTURE CAPITAL

RENDICONTO AL 31 dicembre 2014

Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato a 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 con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 1 luglio 2014.

L'ammontare totale del Fondo è di Euro 150.000.000 di cui già sottoscritto un terzo. In data 22 luglio 2014 Cassa Depositi e Prestiti ha, infatti, sottoscritto n. 1.000 quote per un controvalore di Euro **50.000.000**, assumendo il ruolo di *Sponsor* del Fondo. In pari data, ai sensi del Regolamento del Fondo, è stata dichiarata la prima chiusura anticipata delle sottoscrizioni.

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 del primo *closing*, 1° settembre 2014, in cui è iniziata l'operatività del Fondo.

Il valore netto patrimoniale al 31 dicembre 2014, primo anno di attività, è pari a Euro **82.465**, per un valore unitario delle n. 1.000 quote sottoscritte di Euro 82,465.

Il controvalore degli importi da richiamare ammonta a Euro 49.713.740, essendo stato effettuato un unico richiamo, di Euro 286.260, per *management fee*, spese di istituzione e altre spese correnti.

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, 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 FoF VC") 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 stati scelti dal Consiglio sulla base dei criteri definiti nel Regolamento del Fondo; in particolare, sono stati nominati, quali membri di diritto, l'Amministratore Delegato della SGR, i *senior partner* e i *partner* della SGR coinvolti nella gestione degli investimenti indiretti. Il Consiglio ha, inoltre, nominato un soggetto esterno alla SGR con comprovata esperienza nel settore di riferimento del Fondo; al contempo lo *Sponsor*, Cassa Depositi e Prestiti, ha designato un membro del Comitato, nominato successivamente dal Consiglio.

In data 2 dicembre 2014, con delibera del Consiglio di Amministrazione, la SGR ha istituito, al proprio interno, anche il Comitato di Visione Strategica del "FoF VC" (il "Comitato Visione Strategica VC"); il Comitato è 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. A fine 2014 la SGR gestisce 3 fondi, con un *commitment* complessivo di Euro 1,5 miliardi.

* * *

In Italia, il segmento del *venture capital* rappresenta l'*asset class* più debole e arretrata all'interno 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 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 da rilevare 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 e Venture Capital, segnala per il primo semestre 2014 un totale di appena 45 operazioni di *start-up*, per un controvalore complessivo pari a 17 milioni di Euro. Si evidenzia come nello stesso periodo, in Francia siano stati realizzati 223 investimenti, per un totale di 378 milioni di Euro, e in Germania 460 interventi, per 272 milioni di Euro. Volendo considerare un *trend* di più lungo periodo, nel triennio 2011-2013, 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 di circa 100 milioni di Euro), contro le 400 della Francia (560 milioni di Euro) e le 880 della Germania (670 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) 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*.

* * *

In tale ambito, nel mese di maggio 2014 è stato lanciato il Fondo di Fondi di Venture Capital con l'obiettivo di sostenere la nascita e lo sviluppo duraturo nel mercato italiano del *venture capital*, mediante investimenti in OICR *target*, come sopra descritto.

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); Meccatronica; Meccanica di precisione; Medtech; Nanotecnologie; Rispar-

mio energetico (biomasse, biogas); Tecnologia dei biocarburanti/idrogeno; Tecnologia di mobilità intelligente; Tecnologia di trattamento delle acque; Tecnologia per la cultura; Telecomunicazioni.

* * *

Al 31 dicembre 2014 non sono stati effettuati investimenti.

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

Le proposte sono state suddivise in due aree strategiche:

- una prima area in cui FoF VC è finalizzato a ricoprire 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. Ad oggi sono in fase avanzata di analisi 3 opportunità di investimento che afferiscono ai settori robotica, biotech e *seed investment*;
- 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. In quest'area sono presenti diverse opportunità di investimento di cui 6 in fase avanzata di analisi.

* * *

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 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.

* * *

Il presente Rendiconto è redatto in osservanza del Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successivi aggiornamenti, secondo principi di chiarezza e precisione e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento del Fondo al 31 dicembre 2014. Il Rendiconto si compone dei seguenti documenti:

- Situazione Patrimoniale;
- Sezione Reddittuale;
- Nota Integrativa.

Il Rendiconto è corredato 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 Nota Integrativa fornisce informazioni più dettagliate sui dati contabili della situazione patrimoniale e della sezione reddittuale.

Il Rendiconto è redatto in unità di Euro.

Il Rendiconto al 31 dicembre 2014 è assoggettato a revisione contabile 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.

* * *

Le esigenze di cassa del Fondo sono soddisfatte mediante richiami di liquidità, indirizzati al sottoscrittore che provvede al versamento alla data valuta richiesta.

* * *

In data 1 settembre 2014, data di avvio di operatività del Fondo, è stato effettuato un primo richiamo, di Euro 286.260, per commissioni di gestione (dal 1° settembre 2014 al 30 giugno 2015), per spese di istituzione e per altre spese correnti.

* * *

Situazione Patrimoniale

Al 31 dicembre 2014 le attività del Fondo sono rappresentate dalle seguenti voci:

- Euro 124.073 relativi ad altre attività rappresentate sostanzialmente da risconti attivi per le commissioni di gestione di pertinenza del periodo 1° gennaio 2015 – 30 giugno 2015;
- Euro 16.677 relativi alla posizione netta di liquidità.

Sezione Reddittuale

Il 31 dicembre 2014 chiude con una perdita di Euro (203.795) originatasi prevalentemente come segue:

- Euro (83.562) relativi alle commissioni di gestione di competenza del periodo;
- Euro (120.230) relativi sostanzialmente alle spese di istituzione a carico del Fondo una tantum, ai costi per la società di revisione e ai costi per la tenuta della contabilità;
- Euro (4) relativi alle commissioni di banca depositaria.

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Innocenzo Cipolletta



Milano, 26 febbraio 2015

PROSPETTI DI RENDICONTO

SITUAZIONE PATRIMONALE

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2014	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	16.677	11,85
F1. Liquidità disponibile	16.677	11,85
G. ALTRE ATTIVITÀ'	124.073	88,15
G2. Ratei e risconti attivi	123.973	88,08
G4. Altre	100	0,07
TOTALE ATTIVITÀ	140.750	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2014	
M. ALTRE PASSIVITÀ	58.285	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	4	
M4. Altre	58.281	
TOTALE PASSIVITÀ	58.285	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	82.465	
Numero delle quote in circolazione	1.000	
Valore unitario delle quote	82,465	
Controvalore complessivo degli importi da richiamare	49.713,740	
Valore unitario delle quote da richiamare	49.713,740	
Rimborsi o proventi distribuiti		
Valore unitario delle quote rimborsate	-	

SEZIONE REDDITUALE

Rendiconto al 31/12/2014

Risultato gestione strumenti finanziari		
Risultato gestione crediti		
Risultato gestione investimenti		
Risultato lordo della gestione caratteristica		
Risultato netto della gestione caratteristica		
I. ONERI DI GESTIONE	(203.796)	
11. Provvigione di gestione SGR	(83.562)	
12. Commissioni banca depositaria	(4)	
15. Altri oneri di gestione	(120.230)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	1	
12. Altri ricavi	1	
Risultato della gestione prima delle imposte		(203.795)
Totale Utile/(Perdita) dell'esercizio		(203.795)



NOTA INTEGRATIVA

Parte A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo

Parte C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nella tabella seguente si riporta il valore della quota al 31 dicembre 2014:

	Valore del Fondo	N. quote	Valore Unitario	Valore Nominale
al 31 dicembre 2014	82.465	1.000	82,465	50.000

Le quote del Fondo saranno emesse al *final closing* ai sensi del Regolamento del Fondo che prevede quanto segue: *“le quote di pertinenza degli investitori che eseguono i versamenti sono emesse dalla SGR in occasione dell’unico Closing ovvero, in caso di più closing, dell’ultimo closing e immesse nel certificato cumulativo. In caso di più closing, il primo versamento nonché ogni ulteriore versamento effettuato diverso dall’ultimo closing, sono contabilizzati dalla SGR quali acconti degli investitori. Alla data dell’ultimo closing i versamenti cessano di essere contabilizzati come acconti e sono riqualificati come pagamenti parziali delle quote contestualmente emesse”*.

Il valore netto patrimoniale del Fondo al 31 dicembre 2014 è pari Euro 82.465 che corrisponde ad un valore netto unitario delle n. 1.000 quote sottoscritte di Euro 82,465. Per la composizione del risultato dell’esercizio, pari a Euro (203.895), si rinvia a quanto indicato nella Relazione degli Amministratori.

Con riferimento alle informazioni di natura qualitativa in ordine ai rischi assunti e alle metodologie usate per il relativo monitoraggio si invia a quanto indicato nella parte D – Altre informazioni.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - 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 dell'8 maggio 2012, emanato ai sensi dell'art. 6, comma primo lett. c), numero 5 del D. Lgs. n. 58/98. Trattandosi del primo esercizio di attività del Fondo, i prospetti relativi alla situazione patrimoniale, alla sezione reddituale e della nota integrativa non riportano dati comparati.

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 esercizio 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.

Sezione II – Le Attività

Le attività del Fondo al 31 dicembre 2014 risultano così ripartite:

- 88,15% Altre Attività;
- 11,85% Posizione netta di Liquidità.

Le altre attività del Fondo sono rappresentate dai risconti attivi per commissioni di gestione di pertinenza del primo semestre 2015, come sotto specificato.

La restante parte delle attività è relativa alla liquidità giacente a fine anno, come sotto specificato.

Sezione II.8 – Posizione netta di liquidità

Descrizione	Saldo al 31/12/2014
Liquidità disponibile	16.677
F. Posizione netta di liquidità	16.677

La presente voce, esposta per Euro 16.677, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 “Liquidità disponibile” e corrisponde al saldo al 31 dicembre 2014 dei conti correnti tenuti presso la banca depositaria.

Sezione II.9 – Altre Attività

Descrizione	Saldo al 31/12/2014
G.2 Ratei e risconti attivi	123.973
Riscontro Commissioni di Gestione	123.973
G.4 Altre	100
Crediti verso Banche	100
Totale altre attività	124.073

Le altre attività, pari a Euro 124.073, sono riferite a commissioni di gestione di spettanza della SGR di competenza del primo semestre 2015, Euro 123.973, e a un credito vs. la banca depositaria, di Euro 100.

Sezione III – Le Passività

Altre Passività

Descrizione	Saldo al 31/12/2014
M.1 Provvigioni oneri maturati non liquidati	4
Banca Depositaria	4
M.4 Altre	58.281
Fund Administration	9.787
Società di Revisione	10.064
Debito per costi istituzione	38.430
Totale altre passività	58.285

Le altre Passività si compongono come segue:

- Euro **4** relativi a commissioni per Banca Depositaria determinata ai sensi del Regolamento del Fondo, secondo il criterio pro-rata *temporis*;
- Euro **10.064** relativi ai costi di competenza dell'esercizio 2014 connessi all'attività svolta dalla società di revisione;
- Euro **9.787** relativi ai costi di competenza dell'esercizio 2014 riferiti all'attività di *back office* amministrativo, attribuito in *outsourcing*;
- Euro **38.430** relativi a spese di istituzione una *tantum*.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Descrizione	Numero Quote	%
Totale Quote da emettere	1.000	100%
di cui:		
Quote da emettere detenute da soggetti residenti	1.000	100%

Il Fondo ha effettuato la prima chiusura parziale delle sottoscrizioni in data 22 luglio 2014, per un totale di n. 1.000 quote da emettere, pari a Euro 50.000.000.

Prospetto delle variazioni del valore del fondo dall'avvio dell'operatività 1/09/2014 fino al 31/12/2014

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	50.000.000	
TOTALE DEI VERSAMENTI EFFETTUATI	286.260	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		0,00%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		0,00%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		0,00%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		0,00%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		0,00%
F. Risultato complessivo della gestione cambi		0,00%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		0,00%
H. Oneri finanziari complessivi		0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	(203.796)	(71,19%)
L. Altri ricavi e oneri complessivi	1	0,00%
M. Imposte complessive		0,00%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		0,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		0,00%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(203.795)	(71,19%)
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2013	82.465	28,81%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	49.713.740	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	(97,66%) (*)	

(*) alla data del Rendiconto il Fondo registra perdite correlate principalmente ad oneri di gestione; il calcolo del T.I.R. non risulta pertanto significativo.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VII.1 – Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti		
	Importo (migliaia in euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività
1) Provvigioni di gestione	83,562	101,33%	59,37%
2) TER degli OICR in cui il fondo investe			
3) Compenso della banca depositaria	0,004	0,00%	0,00%
4) Spese di revisione del fondo	10,064	12,20%	7,15%
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			
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo			
10) Altri oneri gravanti sul fondo:			
– Spese di istituzione	100,335	121,67%	
– Spese per Fund Administration	9,787	11,87%	
– Spese bancarie	0,044	0,05%	
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	203,796	247,13%	
TOTALE SPESE	203,796	247,13%	

Sezione VIII – Altri ricavi

La voce L.2. pari a Euro 1 è relativa ad arrotondamenti.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

La Società ha adottato ai sensi degli artt. 37-39 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob del 29/10/2007 una *policy* in materia di conflitti di interessi in modo da evitare che i patrimoni dei fondi gestiti siano gravati da oneri altrimenti evitabili o escluso dalla percezione di utilità ad essi spettanti o che, in ogni caso, tali conflitti rechino pregiudizio ai fondi gestiti ed ai suoi partecipanti. La *policy* è stata modificata in data 23 settembre 2014 a seguito dell'istituzione del FoF Venture Capital. Al fine di assicurare che l'attività gestoria sia esercitata in modo indipendente e nell'esclusivo interesse dei sottoscrittori, la *policy* prevede meccanismi di composizione di eventuali conflitti di interesse e, in proposito, un ruolo centrale è svolto dal "Comitato Conflitti di Interesse", fermo restando che il regolamento del FoF Venture Capital attribuisce, in materia di conflitti d'interesse nella gestione del fondo, poteri consultivi vincolanti al Comitato Tecnico Consultivo.

Sul finire dell'anno 2014, in linea con quanto previsto dal regolamento del FoF Venture Capital, è stato istituito il Comitato Tecnico Consultivo, competente a rilasciare al Consiglio di Amministrazione pareri preventivi (i) con riguardo ad operazioni di investimento/disinvestimento e (ii) su temi di "indirizzo strategico nella gestione" previsti dal Regolamento. Tale Comitato si è riunito la prima volta nel Gennaio 2015.

La SGR ha inoltre adottato in data 26 novembre 2014 una procedura anche per rilevare il rispetto dei limiti e divieti d'investimento previsti dal regolamento del FoF Venture Capital e dalla normativa vigente.

Si evidenzia infine che la SGR nel 2014 ha partecipato ad incontri e gruppi di lavoro relativamente alla nuova normativa di attuazione dell'AIFMD, che entrerà in vigore dal 1° maggio 2015. Alcune disposizioni di tale normativa sono già state prese in considerazione al momento dell'istituzione del FoF Venture Capital e potranno richiedere adattamenti nei rapporti con i sottoscrittori; la Società si conformerà nel rispetto della normativa vigente. Seguirà l'informativa a Banca d'Italia e CONSOB circa gli adeguamenti effettuati.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

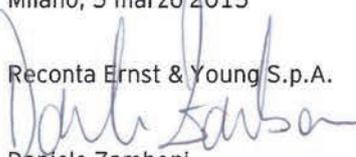
**Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27.1.2010, n. 39
e dell'art. 9 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58**

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso FoF Venture Capital, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per il periodo dal 1° settembre 2014, data di avvio del Fondo, al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso FoF Venture Capital per il periodo dal 1° settembre 2014, data di avvio del Fondo, al 31 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per il periodo chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della società Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso FoF Venture Capital per il periodo dal 1° settembre 2014, data di avvio del Fondo, al 31 dicembre 2014.

Milano, 5 marzo 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Daniele Zamboni
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.IVA. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

