

FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

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

RENDICONTO del FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO 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	28
Sezione Reddittuale	29
Nota Integrativa	31
Relazione della Società di Revisione.....	149

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.

FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO

RENDICONTO AL 31 dicembre 2014

Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati
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 Fondo Italiano di Investimento (di seguito il "Fondo" o "Fondo Italiano"), fondo mobiliare chiuso riservato a investitori qualificati, autorizzato da Banca d'Italia il 24 agosto 2010.

Il valore patrimoniale netto alla data del 31 dicembre 2014, quarto anno di attività del Fondo, è pari a Euro **380.387.531** (al 31 dicembre 2013 Euro **382.572.995**), per un valore unitario delle n. 4.800 quote in circolazione di Euro **79.247,402** (al 31 dicembre 2013 Euro **79.702,707**).

L'esercizio chiude in sostanziale pareggio, registrando un risultato positivo al 31 dicembre 2014, pari a Euro **2.903**, conseguente ai primi disinvestimenti effettuati, al netto dei costi di gestione e di svalutazioni rilevate su alcuni investimenti. I disinvestimenti hanno portato un IRR complessivo superiore al 30% con un ritorno sul capitale investito pari a circa il 2x.

Alla data del presente Rendiconto, il Fondo ha effettuato **5 distribuzioni parziali** anticipate a fronte di disinvestimenti, quali rimborsi in linea capitale, per un importo complessivo di Euro **92.208.182**, di seguito descritte:

- 1) In data **24 dicembre 2013** il Fondo ha distribuito Euro **4.920.614**, derivanti da una vendita del Fondo e da rimborsi quote effettuati da 2 fondi in portafoglio a fronte di disinvestimenti: (i) parziale dismissione di Farmol S.p.A., Euro 3.250.000; (ii) fondo Gradiente I, Euro 960.526 e (iii) fondo Progressio II, Euro 710.088;
- 2) In data **13 giugno 2014** il Fondo ha distribuito Euro **16.000.000**, derivanti dalla vendita di Eco Eridania S.p.A.;
- 3) In data **8 luglio 2014** il Fondo ha distribuito Euro **7.757.332**, derivanti dalla vendita di Arioli S.p.A.;
- 4) In data **1 agosto 2014** il Fondo ha distribuito Euro **59.810.000**, derivanti da due operazioni di vendita: (i) Angelantoni Test Technologies S.r.l. per Euro 11.810.000 e (ii) Megadyne S.p.A. per Euro 48.000.000;
- 5) In data **28 novembre 2014** il Fondo ha distribuito Euro **3.720.236**, derivanti da (i) residuo disponibile della vendita di Megadyne S.p.A., Euro 2.892.236 e (ii) rimborso quote a fronte di disinvestimento del fondo Vertis Capital Parallel pari a Euro 828.000.

Il Fondo ha una dotazione di Euro **1.200.000.000**, corrispondente a n. 4.800 quote del valore unitario di Euro 250.000 ed è operativo dal 10 novembre 2010. In data 24 agosto 2012 si è chiuso il periodo di sottoscrizione. La durata del Fondo è di 12 anni a decorrere dalla chiusura parziale delle sottoscrizioni (9 novembre 2010) con scadenza 31 dicembre 2022, oltre al periodo di grazia.

Al 31 dicembre 2014 l'ammontare da richiamare è pari a Euro **645.325.320** essendo stati richiamati Euro **554.674.680** (pari al **46,22%** delle sottoscrizioni raccolte), di cui Euro 85.099.200 nel 2014, Euro 132.724.800 nel 2013, Euro 182.011.200 nel 2012, Euro 148.839.480 nel 2011 ed Euro 6.000.000 nel 2010.

Nel mese di febbraio 2015 è stato effettuato un ulteriore richiamo di Euro **6.614.400**, per un totale richiamato di Euro **561.289.080** (**46,77%** delle sottoscrizioni raccolte); restano da richiamare Euro **638.710.920**.

* * *

In data 15 aprile 2014 l'Assemblea dei Partecipanti ha nominato il nuovo Presidente, il dott. Sergio Vicinanza, che rimarrà in carica fino alla data di approvazione del Rendiconto di gestione al 31 dicembre 2016.

* * *

Il Fondo, nato 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. Per conseguire tale obiettivo, il Fondo opera sia attraverso l'assunzione diretta di partecipazioni, prevalentemente di minoranza (anche in co-investimento con altri fondi specializzati), sia mediante investimenti indiretti operando come fondo di fondi, investendo, quindi, in altri fondi la cui operatività è in linea con quella del Fondo Italiano. L'attività di investimento si rivolge alle imprese italiane in fase di sviluppo, caratterizzate da internazionalizzazione, ricambio generazionale, riorganizzazione societaria e fatturato indicativamente compreso tra 10 e 250 milioni di Euro. L'obiettivo del Fondo è quello di creare una fascia più ampia di aziende quali "medi campioni nazionali" che, pur mantenendo la flessibilità e l'innovazione tipica delle PMI italiane, possano disporre di una struttura patrimoniale e manageriale adeguata ed una *governance* funzionale per competere sui mercati internazionali.

* * *

Nel corso del 2014 il Fondo ha operato in un mercato che, seppur in leggera crescita, rimane lontano dalle dimensioni dei periodi antecedenti la crisi. Le prime stime 2014 relative al mercato italiano indicano un valore complessivo dell'attività di investimento pari a circa 3,5 miliardi di Euro, in tendenziale stabilità se confrontato con quanto registrato nei tre anni precedenti.

Nel primo semestre 2014, l'AIFI, Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital, ha registrato, sul fronte degli impieghi, un volume di investimenti pari a 1,9 miliardi di Euro, in crescita rispetto al primo semestre 2013 (1,4 miliardi di Euro). Tale andamento è prevalentemente riconducibile alla realizzazione di investimenti (circa la metà del totale impiegato) di importo superiore ai 150 milioni di Euro, i cosiddetti "*large e mega deal*". Di contro, si è assistito ad una riduzione del numero delle operazioni passate da 161 al 30 giugno 2013 a 139 al 30 giugno 2014.

Sul fronte della raccolta, nel primo semestre 2014, AIFI segnala circa 434 milioni di Euro quali nuove risorse verso gli operatori indipendenti attivi in Italia, contro i 162 milioni di Euro del semestre precedente.

I primi dati relativi all'esercizio 2014 elaborati dall'Osservatorio Private Equity Monitor – PEM® dell'Università di Castellanza segnalano un totale di n. 90 operazioni (esclusi gli *start-up*, gli investimenti delle finanziarie pubbliche e le operazioni di *follow on*), in crescita del 47% rispetto alle n. 61 del 2013.

Il totale degli operatori coinvolto è pari a 71, con la particolarità di una nutrita presenza di investitori non domestici. Con riferimento al totale delle operazioni censite, il 55% dei casi è relativo ad interventi di *buy out*, il 35% di *expansion*, il 7% di *turnaround* e il 3% di *replacement*.

La dimensione media del fatturato delle aziende oggetto di investimento è di circa 65 milioni, con un numero di dipendenti pari a 168. Con riferimento alle operazioni di *expansion*, sono state rilevate 23 aziende con fatturato compreso tra i 10 e i 250 milioni di Euro.

* * *

Nel contesto sopra descritto, nel suo quarto anno di operatività, il Fondo Italiano ha proseguito nella propria attività di monitoraggio, gestione e creazione di valore degli investimenti presenti nel portafoglio e, con riferimento agli investimenti diretti, ha perfezionato i primi 4 disinvestimenti (oltre ad un parziale disinvestimento del 2013) tutti di successo sia in termini di rapporti con gli azionisti di maggioranza che sotto il profilo dei risultati economico-finanziari. Al proposito si segnala che, nel mese di dicembre 2014, l'operazione Megadyne ha vinto il Premio Demattè Private Equity of the Year come migliore operazione di *expansion* conclusasi nel 2014.

Parallelamente, è proseguita l'analisi e la selezione delle segnalazioni di investimento ricevute, che ha portato, nel corso dei dodici mesi, alla realizzazione e/o delibera di 6 nuovi interventi diretti (di cui 4 in aziende già partecipate dal Fondo) e di 3 investimenti indiretti.

Nel complesso, considerando anche l'attività svolta negli anni precedenti, il totale degli investimenti diretti ad oggi deliberati è pari a 39¹, corrispondenti a circa 400 milioni di Euro (di cui circa 370 milioni di Euro effettivamente investiti, includendo un investimento in corso di perfezionamento), mentre il totale degli impegni deliberati per i fondi ammonta a 425 milioni di Euro (di cui 408 milioni di Euro già sottoscritti), distribuiti su 21 veicoli di investimento (di cui 20 in portafoglio).

Il totale degli impegni complessivamente deliberati è, dunque, pari ad oltre 820 milioni di Euro, corrispondente a circa l'80% del capitale gestito dal Fondo Italiano disponibile per investimenti.

L'intervento del Fondo Italiano ha attratto ulteriori risorse finanziarie per oltre 2,0 miliardi di Euro di cui circa 500 milioni di Euro risultano provenienti dal mercato internazionale e riconducibili a primari investitori istituzionali esteri che, grazie all'azione del Fondo, hanno investito in veicoli operanti in Italia e gestiti da team italiani, aventi come *focus* il sistema delle piccole e medie imprese italiane.

Al 31 dicembre 2014, il numero delle imprese coinvolto nell'attività del Fondo, considerando sia quelle oggetto di investimento diretto che quelle presenti nei portafogli dei fondi in cui il Fondo ha investito, è di oltre 120 con un fatturato complessivo superiore a 5 miliardi di Euro e circa 26.000 dipendenti.

Gli investimenti diretti

Con riferimento alle 35² aziende oggetto di investimento diretto (tre delle quali attraverso processi di *add on*) la percentuale media di *export* rispetto al fatturato è pari a circa il 50%, che si eleva al 60% qualora si escludessero le imprese la cui attività è tipicamente orientata al solo mercato domestico (ad esempio i servizi e trasporti locali).

A livello di settore, 8 (23%) aziende operano nel comparto delle macchine utensili e degli impianti; 7 (20%) nella componentistica industriale; 7 (20%) nei servizi (sia indirizzati alla persona che per l'industria); 5 (14%) nei beni di consumo; 2 (6%) nell'ICT; 2 (6%) nell'ambito dello *shipping* e della cantieristica; 2 (6%) nel biomedicale e *pharma*; 2 (6%) nell'*automotive*.

Con riferimento alla distribuzione geografica, 16 (46%) imprese sono localizzate all'area del Nord Est (compresa la Lombardia), 13 (37%) a quella del Centro, 5 (14%) al Nord Ovest e 1 (3%) al Sud.

La dimensione media degli investimenti è pari a circa 10 milioni di Euro, mentre la quota di partecipazione media è di circa il 24%. Il numero medio dei dipendenti, rilevato al momento dell'investimento, è pari a 250 mentre il fatturato si attesta intorno ai 40 milioni di Euro.

Dal momento dell'investimento il numero dei dipendenti risulta in crescita di circa il 32%, il fatturato medio di circa il 37% e la percentuale di *export* di circa il 10%.

Al 31 dicembre 2014 sono state realizzate oltre 30 operazioni di acquisizione e/o *joint venture* da parte delle aziende presenti nel portafoglio, prevalentemente a livello internazionale.

¹ Di cui 3 operazioni deliberate ma non perfezionate (*abort*) per un totale di Euro 16,5 milioni ed una oggetto di *signing* nel dicembre 2014.

² Di cui 5 già oggetto di disinvestimento, come illustrato nella Relazione.

Dall'avvio del Fondo sono state circa 2.000 le segnalazioni per investimenti diretti analizzate di cui 104 hanno superato l'esame iniziale e sono state poste all'attenzione del Comitato Tecnico per gli Investimenti, mentre 60 sono i *dossier* successivamente portati all'analisi del Consiglio di Amministrazione che ha deliberato n. 39 operazioni, come già menzionato.

Gli investimenti indiretti

Con riferimento ai 20 veicoli di investimento in portafoglio (dettagliati più avanti), il totale *commitment* sottoscritto è pari a Euro 408 milioni e corrisponde a una dimensione media di circa 20 milioni di Euro.

In tale operatività è importante sottolineare il significativo ruolo rivestito dal Fondo, anche grazie al numero rilevante di *first closing* nelle negoziazioni con i gestori, oltre che di promotore della nascita di veicoli di investimento innovativi in grado di porsi quali "acceleratori" di *start-up* nei settori media & ICT, dispositivi medicali, robotica e mecatronica.

In conseguenza del perdurare delle difficoltà riscontrabili sul fronte del *fund-raising*, l'intervento del Fondo Italiano, in alcuni casi di concerto con il Fondo Europeo per gli Investimenti (di seguito "FEI"), è risultato di fondamentale importanza, considerando la scarsa presenza, sul mercato italiano, di investitori internazionali.

Il numero delle imprese riconducibile ai 20 fondi in portafoglio è circa 90, con un fatturato complessivo di circa 2,8 miliardi di Euro e 12.000 dipendenti.

Nell'ambito dei 21 fondi deliberati dal Consiglio di Amministrazione, 17 (81%) hanno un *focus* geografico relativo all'intero territorio nazionale, mentre i rimanenti 4 (19%) sono a vocazione territoriale.

A livello settoriale si rilevano 5 veicoli specializzati in attività di *venture capital* (per un *commitment* complessivo di 65 milioni di Euro), finalizzati a sostenere la nascita e lo sviluppo di imprese italiane innovative mentre uno di essi concentra la propria attività su aziende operanti nel settore ambientale.

I rimanenti 16 fondi si indirizzano, più genericamente, ad imprese già esistenti, per lo più di proprietà familiare, che necessitano di supporto finanziario e manageriale, con particolare vocazione internazionale.

Per quanto riguarda la specifica attività nel comparto del *venture capital*, Fondo Italiano ha collaborato alla creazione di 3 "acceleratori di *start-up*" in grado di agire come *network* tra alcuni Incubatori Italiani e Centri di Ricerca di eccellenza.

In particolare:

- la prima di queste iniziative, denominata "Programma 101", è stata realizzata nel settore delle tecnologie digitali, internet e ICT;
- la seconda, già deliberata dal Consiglio di Amministrazione, è al momento in fase di avanzata realizzazione e sarà concentrata nel comparto dei dispositivi medici e delle tecnologie biomedicali;
- la terza, dedicata al comparto della robotica e mecatronica, è in fase di definizione con importanti *player* di ricerca nazionali.

Nel complesso, i fondi di *venture capital* oggetto di investimento hanno a loro volta investito in oltre 40 *start-up*.

Ad oggi i fondi hanno ricevuto ed analizzato circa 200 proposte di investimento, con focus sia nazionale che territoriale.

L'attività di monitoraggio

Nel corso del 2014 è stata realizzata una costante attività di monitoraggio, gestione e creazione di valore nei confronti delle società e dei fondi partecipati.

L'attività di promozione

Sempre nel corso del 2014 è continuata una capillare attività di comunicazione verso il mondo delle imprese e delle istituzioni finanziarie, con l'obiettivo di illustrare le caratteristiche operative della SGR e dei fondi gestiti, anche alla luce delle nuove iniziative lanciate nel corso dell'anno.

In data 12 giugno 2014 è stata realizzata la prima "convention" del Fondo Italiano, presso la Borsa Valori di Milano dove sono stati presentati i risultati dei primi tre anni di attività del Fondo e le partecipazioni in portafoglio. L'incontro ha visto anche l'intervento del Ministro dell'Economia e delle Finanze.

Le collaborazioni istituzionali

Nell'esercizio sono continuate importanti collaborazioni istituzionali, finalizzate ad espandere l'attività del Fondo e a supportare le aziende in portafoglio. In data 12 novembre 2014 è stato firmato un nuovo accordo di collaborazione tra FEI finalizzato a supportare lo sviluppo delle piccole e medie imprese italiane, mediante lo sviluppo di investimenti indiretti.

Il protocollo d'intesa tra Fondo Italiano ed FEI rinnova e amplia la dimensione e la tipologia di investimenti del precedente accordo firmato nell'ottobre del 2011 che definiva la collaborazione tra le due istituzioni per investimenti in fondi di *private equity*, per un impegno pari a 100 milioni di Euro per ciascuna delle due istituzioni.

Tale obiettivo è stato ampiamente superato: in poco più di tre anni di attività, infatti, Fondo Italiano e FEI hanno investito congiuntamente in 10 fondi per un ammontare complessivo pari a quasi 500 milioni di Euro (di cui 370 milioni di Euro in 7 fondi di *private equity* e i restanti capitali in 3 fondi di *venture capital*).

* * *

Nel corso del 2014 è proseguita la collaborazione con Borsa Italiana, con particolare riferimento all'accordo finalizzato alla promozione e allo sviluppo del Servizio Élite, anche attraverso il coinvolgimento delle aziende in portafoglio. Il Servizio Élite rappresenta una piattaforma creata da Borsa Italiana con l'obiettivo di promuovere la trasparenza, la formazione e la visibilità all'interno delle PMI italiane di eccellenza. A fine 2014 vi hanno aderito 25 delle società partecipate dal Fondo, a cui si sommano ulteriori 10 quali partecipate dai fondi oggetto di investimento indiretto. Nel mese di novembre 2014, DBA Group S.r.l. ha concluso il percorso e conseguito il "Certificato Élite".

* * *

Sempre in tema di facilitazione all'accesso delle PMI ai mercati mobiliari, nel corso del 2014, i rappresentanti del Fondo hanno continuato a partecipare ad un Gruppo di lavoro promosso dalla CONSOB e finalizzato ad individuare "Interventi di incentivazione per l'ammissione alla quotazione delle Piccole e Medie Imprese".

* * *

Investimenti diretti in portafoglio

Tenuto conto dei disinvestimenti intervenuti, al 31 dicembre 2014 il Fondo ha investito in strumenti finanziari di 28 società italiane. In particolare detiene partecipazioni in 27 società di seguito elencate, talvolta affiancate da altri strumenti quali i finanziamenti ed i prestiti obbligazionari. In un caso (Farmol S.p.A.), oggetto di parziale disinvestimento, il Fondo detiene esclusivamente obbligazioni convertibili.

- 1) In data 29 aprile 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale sociale in **GEICO Servizi Integrati di Manutenzione S.r.l.**, società con sede in Montesilvano (PE) che opera nel settore del "facility management", per Euro 3.000.000 pari al **12,10%** del capitale sociale. L'operazione è stata realizzata in co-investimento con il Fondo Atlante Private Equity gestito da IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.. In pari data, la Geico ha acquisito il pieno controllo della Lender, società operante nello stesso settore assumendo la denominazione di **Geico Lender S.p.A.**. A seguito della perdita registrata nell'esercizio 2011 e dei ritardi nell'implementazione degli interventi previsti dal piano industriale, al 31 dicembre 2012 il Fondo aveva svalutato il valore di carico della partecipata per Euro 750.000. Al 31 dicembre 2013 il Fondo aveva ulteriormente svalutato di Euro 1.550.000 il valore di carico della partecipata, iscritta ora ad Euro **700.000**. In data 1° dicembre 2014 si è perfezionata l'operazione di fusione per incorporazione della controllata Lender S.p.A. nella Geico Lender S.p.A..
- 2) In data 9 maggio 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **BAT S.p.A.**, società con sede a Noventa di Piave (VE) operante nella produzione e distribuzione di tende da sole per esterni, di Euro 5.053.960, pari al 21,60% del capitale sociale oltre a due finanziamenti soci convertendo pari a Euro 946.040 di cui Euro 500.000 convertiti nel corso del 2012. In considerazione dell'andamento del gruppo ed, in particolare, del fallimento nel corso del 2014 della controllata svizzera Storatex nonché della perdita registrata a fine 2013, si è ritenuto prudentiale svalutare, al 31 dicembre 2014, il valore di carico della partecipata per Euro 665.000, di cui Euro 620.000 relativi alla quota capitale che si riduce ad Euro **5.583.960** ed Euro 45.000 relativi al finanziamento soci che così risulta iscritto ad Euro 401.040.
- 3) In data 23 maggio 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Comecer S.p.A.**, azienda con sede a Castel Bolognese (RA) attiva nel settore della medicina nucleare e dell'isotecnica, di Euro **7.500.000** pari al **32,90%** del capitale sociale. Comecer realizza sistemi di schermature e attrezzature per applicazioni speciali e nel settore dell'isotecnica realizza progetti personalizzati per la produzione di isolatori per il trattamento di sostanze tossiche e pericolose. Nel corso del 2012 la società ha acquisito due aziende: Veenstra Instrumenten BV - Olanda - e Vitrae Czech s.r.o. - Repubblica Ceca.
- 4) In data 13 giugno 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in Cartour S.r.l., azienda con sede a Messina e attiva nel settore del traghettamento di mezzi commerciali tra la Sicilia ed il continente, di Euro **17.500.000**, pari al 25,36% del capitale sociale. Nel corso dei primi mesi del 2013 il Fondo ha esercitato un diritto di *swap* in una partecipazione nella capogruppo Caronte & Tourist S.p.A. perfezionatosi in data 17 luglio 2013 mediante l'acquisizione, tramite la *newco-veicolo* **Ferry Investments S.r.l.**, del **10,11%** di **Caronte & Tourist S.p.A.** a fronte della cessione della suddetta partecipazione in Cartour S.r.l..
- 5) In data 3 ottobre 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Sanlorenzo S.p.A.**, società con sede ad Ameglia (SP), di Euro 14.464.080 ed acquistato azioni proprie per Euro 535.920 per un totale di Euro **15.000.000**, pari al 19,00% del capitale sociale. Il Gruppo Sanlorenzo, fondato a Viareggio nel 1958, è attivo nella produzione di *yacht* e *megayacht* in vetroresina e in metallo. Nel corso del 2012, la quota del Fondo, per effetto di alcune clausole contrattuali è aumentata al **22,40%**. Nel corso del 2013, a seguito di un aumento di capitale sociale sottoscritto da un investitore industriale cinese e dal socio di maggioranza, tale percentuale si è ridotta al **15,96%**.
- 6) In data 7 ottobre 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Truestar Group S.p.A.**, società con sede a Milano, di Euro 8.500.000 e acquistato azioni per Euro 1.700.000, per un totale di Euro **10.200.000**, pari al **24,90%** del capitale sociale. TrueStar Group è leader in Italia e nel mondo nel settore dell'avvolgimento bagagli all'interno degli aeroporti e relativa assistenza al

passaggero in caso di smarrimento, furto e perdita del bagaglio. Nel corso del 2013, il Fondo ha erogato, in due distinte *tranches*, un finanziamento soci convertibile, garantito da pegno su azioni, per **Euro 3.000.000**. In considerazione della perdita registrata a fine 2013, in data 30 giugno 2014 il Fondo ha ritenuto di svalutare prudenzialmente per Euro 700.000 il costo d'acquisto della partecipata che, così, risulta iscritta ad Euro **9.500.000** oltre ad Euro 3.000.000 quale finanziamento soci. A fine 2014, la società ha perfezionato l'acquisizione della maggioranza di una società detentrica di concessioni in 7 aeroporti in Argentina.

- 7) In data 14 dicembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **DBA Group S.r.l.**, società con sede a Villorba (TV) che opera nell'*engineering, project management* e IC&T, di Euro 500.000, al 4,04% del capitale sociale e ha erogato un finanziamento in conto futuro aumento di capitale, di Euro 3.500.000, convertito in data 30 luglio 2012; la quota del Fondo, pari a Euro **4.000.000**, è salita al **22,80%**. A fine 2013, sulla base delle prospettive del mercato italiano che rappresenta il principale riferimento della società, si era ritenuto prudenziale svalutare la partecipata per Euro 2.150.000, riducendo così il valore di carico a Euro **1.850.000**. Nel corso del 2014 il mercato ha manifestato segnali di ripresa, contestualmente la società ha intrapreso una serie di azioni che hanno portato ad un miglioramento delle marginalità. In data 4 novembre 2014 il Fondo ha deliberato la sottoscrizione di aumento di capitale nella società di Euro 1.500.000, pari al 34,84% del capitale, in corso di perfezionamento e finalizzato all'acquisizione (avvenuta nel febbraio 2015) della società slovena Actual IT, specializzata nello sviluppo di soluzioni IT.
- 8) In data 22 dicembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Amut S.p.A.**, società con sede a Novara, di Euro 7.000.000 ed acquistata azioni da soci per Euro 3.000.000, per un totale di Euro **10.000.000**, pari al 27,80% del capitale sociale. La società, fondata nel 1958, è attiva nella produzione di impianti per lavaggio, estrusione, riciclaggio e termoformatura di materiali termoplastici. Nel corso del 2012, per effetto di alcune clausole contrattuali relative all'aggiustamento prezzo, la quota è aumentata al **39,80%**.
- 9) In data 30 dicembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **IMT S.p.A.**, società con sede a Casalecchio di Reno (BO) operante nella produzione e commercializzazione di macchine utensili, di Euro 4.999.994, pari al 27,80% del capitale sociale, e un prestito obbligazionario convertibile (POC) di Euro 5.000.000. IMT S.p.A. è un gruppo nato nel corso degli ultimi anni dall'aggregazione di quattro realtà operanti nel settore delle macchine rettificatrici. Nel corso del 2012, per effetto di alcune clausole contrattuali relative all'aggiustamento prezzo, la quota è aumentata al **30,30%**. Nel 2012 e 2013 la società ha capitalizzato gli interessi relativi alla prima e seconda cedola del POC per un totale di Euro **576.490**. A seguito delle perdite causate da una forte riduzione della produzione (dal secondo semestre 2014) conseguente alla crisi del mercato di riferimento, la società ha presentato istanza di ammissione all'Amministrazione Straordinaria; in data 31 dicembre 2014 il Tribunale di Bologna ha dichiarato lo stato di insolvenza di IMT S.p.A.. Conseguentemente il Fondo ha svalutato integralmente sia la quota capitale che il prestito obbligazionario, comprensivo degli interessi capitalizzati a fine 2013, per un totale di Euro 10.576.490.
- 10) In data 27 gennaio 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **ELCO Electronic Components Italiana S.p.A.**, società con sede a Carsoli (AQ) operante nel settore della progettazione e produzione di circuiti stampati per sistemi elettronici, di Euro 4.250.000 ed ha acquistata azioni per Euro 750.000, per un totale di Euro **5.000.000**, pari al **29,76%** del capitale sociale. Nel corso del gennaio 2014 la società ha perfezionato l'acquisizione del 100% di un'azienda concorrente olandese, Ramaer B.V..
- 11) In data 30 gennaio 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Sira Industrie S.p.A.**, una società con sede a Pianoro (BO) operante nella produzione di terminali per il riscaldamento e pressofusione conto terzi in alluminio, di Euro **12.000.000**, pari al **40,35%** del capitale sociale, anche in conseguenza dell'aggiustamento prezzo avvenuto per effetto di alcune clausole contrattuali a fine dicembre 2012. Nel corso dell'esercizio 2013 Sira ha rilevato la Almec (pressofusione conto terzi), il marchio Pasotti (radiatori) e il ramo d'azienda della Faral (radiatori). A seguito della perdita registrata a fine 2013, derivante dall'andamento negativo di alcuni mercati di riferimento, al 31 dicembre 2014 il Fondo ha ritenuto prudenziale svalutare per Euro 600.000 il costo di acquisto della partecipata che, così, risulta iscritta ad Euro **11.400.000**.

- 12) In data 9 febbraio 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **TBS Group S.p.A.**, società quotata all'AIM con sede nell'Area Science Park di Trieste operante nel settore dei servizi integrati di ingegneria clinica ad ampio spettro, di Euro **10.000.001**, pari al **13,17%** del capitale sociale, ed un prestito obbligazionario convertibile di Euro **10.000.002**.
- 13) In data 15 febbraio 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Rigoni di Asiago S.r.l.**, società con sede ad Asiago (VI) operante nel settore della produzione e distribuzione di prodotti alimentari biologici, di Euro 500.000, pari al 2,81% del capitale sociale, ed un finanziamento in conto futuro aumento di capitale di Euro 9.500.000, convertito in data 25 luglio 2012, pertanto la quota capitale si è elevata ad Euro **10.000.000**, pari al **35,56%** del capitale. In data 30 maggio 2013 il Fondo ha erogato ulteriori Euro **4.000.000** a titolo di finanziamento soci convertibile.
- 14) In data 20 aprile 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **La Patria S.r.l.**, società con sede a Bologna operante nel settore dei servizi di vigilanza, di Euro 9.260.049. In data 1° marzo 2012, il Fondo aveva versato Euro 60.000 a titolo di capitale sociale, quindi il capitale sottoscritto ammonta ad Euro **9.320.049**, pari al **32,37%** del capitale sociale. L'operazione è stata realizzata in co-investimento con PM & Partners SGR S.p.A.. Nel corso dell'esercizio, il gruppo ha acquisito il 100% di Corpo Vigili Bustese.
- 15) In data 29 maggio 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Zeis Excelsa S.p.A.**, società con sede a Montegranaro (FM) operante nel settore della produzione e distribuzione di calzature ed abbigliamento di marca con marchi propri (Bikkembergs, Docksteps, etc) e su licenza (Merrell, Samsonite, Sebago, etc), di Euro **12.000.000**, pari al **19,99%** del capitale sociale, ed un prestito obbligazionario convertibile di Euro **8.000.000**. Nel giugno 2013 e nel giugno 2014 la società ha emesso obbligazioni ordinarie rispettivamente per il primo e il secondo stacco cedola del POC per un totale Euro **896.000** oltre ad aver capitalizzato interessi per Euro **25.088** relativi alle obbligazioni ordinarie emesse nel 2013. Al 30 giugno 2014, sulla base dell'andamento di alcuni marchi, il Fondo ha ritenuto di svalutare prudenzialmente il costo d'acquisto della partecipata per Euro 2.400.000. Successivamente, in considerazione delle *performance* aziendali, delle perdite rilevate nel 2012, nel 2013 e nella situazione semestrale al 30 giugno 2014, nonché delle analisi di *impairment* che evidenziano la presenza di un perdita durevole di valore (conseguente prevalentemente alle attuali condizioni e alle prospettive future del gruppo), si è ritenuto prudenziale apportare un'ulteriore svalutazione di Euro 7.300.000 rispetto al valore di carico al 30 giugno 2014. Il valore di iscrizione si riduce pertanto a Euro **2.300.000**, oltre ad Euro **8.921.088** a titolo di obbligazioni, per complessivi Euro **11.221.088**.
- 16) In data 25 giugno 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **General Medical Merate S.p.A.**, società con sede a Seriate (BG) operante nel settore della produzione e commercializzazione di apparecchiature radiologiche, di Euro 10.225.000 ed acquistato azioni per Euro 2.775.000, per un totale di Euro **13.000.000**, pari al **28,85%** del capitale sociale. Al 30 giugno 2014, a seguito della perdita registrata a fine 2013, derivante dall'andamento negativo di alcuni mercati di riferimento, il Fondo ha ritenuto prudenziale svalutare di Euro 1.200.000 il costo di acquisto della partecipata che, così, risulta iscritta ad Euro **11.800.000**.
- 17) In data 27 giugno 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Labomar S.r.l.**, società con sede a Istrana (TV) specializzata nella ricerca e sviluppo e nella produzione di integratori alimentari, prodotti salutistici e dietetici, di Euro **3.000.000**, pari al **29,33%** del capitale sociale.
- 18) In data 19 luglio 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Antares Vision S.r.l.**, società con sede a Castel Mella (BS) attiva nel settore delle tecnologie di visione artificiale per il controllo di qualità in ambito industriale, di Euro 4.000.000 e ha acquistato quote per Euro 1.000.000, per un totale di Euro **5.000.000**, pari al **21,11%** del capitale sociale.
- 19) In data 30 luglio 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **E.M.A.R.C. S.p.A.**, società con sede a Vinovo (TO), attiva nella produzione di componenti strutturali di autoveicoli e nella progettazione e realizzazione di mezzi di produzione, di Euro **10.000.000**, pari al **31,00%** del capitale sociale. Successivamente, in data 5 novembre 2014 il Fondo ha sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile di Euro **1.000.000**. Al 31 dicembre 2014, a seguito della perdita registrata a fine 2013, derivante principalmente dalla contrazione dei volumi su alcune commesse

e dalle inefficienze produttive degli stabilimenti italiani, si è ritenuto prudentiale svalutare di Euro 1.600.000 il costo di acquisto della partecipata che così risulta iscritta ad Euro **8.400.000** mantenendo il POC al valore nominale.

- 20) In data 18 ottobre 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Mape S.p.A.**, società bolognese operante nella produzione di bielle per i settori motociclistico, *recreational*, marino, automobilistico e dei veicoli industriali, di Euro **4.000.000**, pari al **30,07%** del capitale sociale, ed un prestito obbligazionario convertibile di Euro **6.000.000**. I problemi connessi agli investimenti esteri (non entrati a regime) parallelamente alla crisi del settore *automotive* e alla richiesta di concordato preventivo avevano determinato un sensibile peggioramento dell'andamento economico-finanziario che, unitamente alle perdite conseguenti a svalutazioni, hanno originato un risultato economico dell'esercizio 2012 fortemente negativo. Al 30 giugno 2013 il Fondo aveva ritenuto di svalutare integralmente la quota di capitale e il prestito obbligazionario per complessivi Euro 10.000.000. In data 15 maggio 2014 il Tribunale di Bologna ha dichiarato il fallimento della società.
- 21) In data 29 gennaio 2013, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Turbocoating S.p.A.**, società con sede a Rubbiano di Solignano (PR), attiva nell'applicazione di tecnologie di deposizione a spruzzo termico di rivestimenti (c.d. *coating*) per i settori dell'energia e del biomedicale, di Euro **7.500.000**, pari al **15,25%** del capitale, ed un prestito obbligazionario convertibile di Euro **2.500.000**. L'operazione è stata fatta in co-investimento con Winch Italia S.p.A. e Winch Italy Holdings 2 S.A. che hanno investito complessivamente Euro 10,0 milioni.
- 22) In data 31 gennaio 2013, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Surgital S.p.A.**, azienda con sede a Lavezzola (RV), attiva nella produzione e commercializzazione di pasta surgelata e piatti pronti surgelati per il canale Ho.Re.Ca. (hotel, ristoranti e catering), di Euro **10.600.000**, pari al 15,0% del capitale sociale. Nel corso del 2013 tale quota, per effetto di alcune clausole contrattuali relative all'aggiustamento prezzo, è aumentata al **16,00%**. Nel corso del 2014 la società ha aperto una filiale negli Stati Uniti.
- 23) In data 18 aprile 2013, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Marsilli & Co. S.p.A.**, azienda con sede a Castelleone (CR), attiva nella progettazione e produzione di macchine e linee automatiche per l'avvolgimento e sistemi complessi per l'industria dell'automazione, di Euro **10.000.000** pari al **13,75%** del capitale sociale.
- 24) In data 24 aprile 2013, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Mesgo S.p.A.**, azienda con sede a Gorlago (BG), attiva nel settore delle mescole in gomme sintetiche e naturali, di Euro **8.000.000**, pari al **32,00%** del capitale sociale. Nel corso del 2014, il Gruppo ha perfezionato l'acquisizione della società 3A Mcom S.r.l. di Grigno (TN) e l'affitto dell'azienda Guzzetti Master S.r.l..
- 25) In data 27 dicembre 2013, il Fondo ha investito in **Forgital Group S.p.A.**, azienda con sede in Velo d'Astico (VI), attiva nella produzione e lavorazione meccanica di anelli ed altri componenti forgiati di grandi dimensione, Euro **30.000.000**, di cui (i) Euro 100.000 quale aumento di capitale sociale, pari allo 0,10% del capitale, (ii) Euro 9.900.000 quale finanziamento soci convertibile, convertito in data 17 dicembre 2014, elevando così la quota all'8,24% del capitale, (iii) Euro 5.000.000 finanziamento soci convertibile, inizialmente primo prestito obbligazionario convertibile, rimborsato anticipatamente in data 29 dicembre 2014 a fronte della sottoscrizione del suddetto finanziamento ed (iv) Euro 15.000.000 quale secondo prestito obbligazionario convertibile/convertendo.
- 26) In data 30 luglio 2014, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in MegaCo S.r.l. di Euro **15.000.000**, pari al 4,81% del capitale sociale (ora **Megadyne S.p.A.** per effetto della fusione per incorporazione perfezionatasi in data 29 dicembre 2014), azienda con sede a Mathi (TO), attiva nella produzione e commercializzazione di cinghie in poliuretano e in gomma, di pulegge e di altri prodotti complementari.
- 27) In data 26 agosto 2014, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Film Master Group - Italian Entertainment Network S.p.A.** ("I.E.N."), società con sede a Roma, attiva nel settore della produzione cinematografica, opere cinematografiche, televisive e musicali, di Euro 3.333.331, pari al 15,33% del capitale sociale, ed un prestito obbligazionario convertibile di Euro 6.666.660.

Disinvestimenti partecipate dirette

- 1) In data 23 maggio 2012, il Fondo aveva sottoscritto un aumento di capitale in **Farmol S.p.A.**, società con sede a Comun Nuovo (BG) operante nella preparazione di prodotti di largo consumo in bomboletta aerosol o in flacone, di Euro 5.250.000 ed acquistato azioni per Euro 1.000.000, per un totale di Euro 6.250.000 pari al 32,90% del capitale sociale. A seguito della firma di un accordo per l'*exit* del Fondo, in data **29 novembre 2013** si è perfezionata la vendita della partecipazione per un controvalore di Euro **4.493.855**; in pari data il Fondo ha incassato dividendi pari a Euro **1.756.145** e ha sottoscritto e versato un prestito obbligazionario convertibile di Euro **3.000.000**.
- 2) In data 28 settembre 2011 il Fondo aveva sottoscritto un aumento di capitale di Euro 10.000.000 in Eco Eridania S.p.A., con sede ad Arenzano (GE), *holding* operativa dell'omonimo gruppo attivo nel settore della gestione dei rifiuti e specializzato nella raccolta, trasporto, stoccaggio e smaltimento di rifiuti speciali, sanitari (prevalentemente di natura ospedaliera) e industriali, pericolosi e non. Nel dicembre 2012, il Fondo aveva sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile (successivamente convertito) di Euro 1.440.000. In data 11 marzo 2013 il Fondo ha sottoscritto un ulteriore aumento di capitale di Euro 860.000. Il totale investito dal Fondo Italiano è stato, dunque, di Euro 12.300.000, pari al 30,6% del capitale. In data **9 giugno 2014** si è perfezionata la **vendita di Eco Eridania S.p.A.** per un controvalore di Euro 21.480.000 di cui Euro 15.980.000 incassati a pronti (oltre ad Euro 20.000 incassati a fine dicembre 2013), per un totale di Euro **21.500.000** ed Euro 5.500.000 da incassare entro il 31 dicembre 2016. L'**utile da realizzo** è ammontato a Euro 9.200.000, oltre a Euro 50.000, quale corrispettivo per la *call option*, incassati il 24 maggio 2013. A seguito dell'ingresso del Fondo, il fatturato di Eco Eridania è passato da circa 15 milioni di Euro a circa 72 milioni di Euro, le tonnellate annue di rifiuti sono passate da 10.000 a oltre 55.000, i dipendenti sono aumentati da 100 a 379 e il numero di impianti di smaltimento di proprietà è passato da 1 a 4. Inoltre, durante il periodo di permanenza del Fondo, la Società ha perfezionato 8 acquisizioni, ha rafforzato la struttura manageriale interna, ha nominato un membro indipendente nel Consiglio di Amministrazione ed istituito un Comitato Esecutivo oltre ad aver adottato il Modello Organizzativo ex D. Lgs. 231/2011.
- 3) In data 21 dicembre 2010, il Fondo aveva effettuato il suo primo investimento diretto mediante un versamento in conto futuro aumento di capitale (successivamente convertito) di Euro 3.000.000 in Arioli S.p.A., società, con sede a Gerenzano (VA), che opera nella produzione e commercializzazione di macchine tessili. In data 3 maggio 2011 e 15 marzo 2012 il Fondo aveva sottoscritto due ulteriori aumenti di capitale rispettivamente di Euro 1.467.459 e di Euro 1.259.700. La quota di capitale sottoscritta dal Fondo ammontava dunque ad Euro 5.727.159, pari al 32,73% del capitale sociale. In data 4 luglio 2014 si è perfezionata la **vendita di Arioli S.p.A.** per Euro **7.757.332**, conseguendo un **utile da realizzo** di Euro **2.030.172**. Al momento dell'investimento la società generava un fatturato di circa 8 milioni di Euro. A seguito dell'ingresso del Fondo, la società ha realizzato ed integrato le acquisizioni della società austriaca MHM, della società italiana Brazzoli e della società cinese Bratex oltre alla realizzazione di uno stabilimento produttivo in India, dando così vita ad un gruppo internazionale a cui sono riconducibili oltre 50 milioni di Euro di fatturato e 130 dipendenti, con sedi in Italia, Austria, India e Cina. Inoltre, la società ha depositato 2 nuovi brevetti, ha rafforzato la struttura organizzativa interna con l'ingresso di un CFO di gruppo, ha inserito un membro indipendente nel Consiglio di Amministrazione oltre ad aver adottato il Modello Organizzativo ex D. Lgs. 231/2011.
- 4) In data 16 maggio 2012 il Fondo aveva sottoscritto un aumento di capitale sociale di Euro 8.000.000, pari ad una quota (post *price adjustment*) del 32,00% del capitale sociale in Angelantoni Test Technologies S.r.l., società con sede a Massa Martana (PG) attiva nella progettazione e produzione di apparecchiature per il collaudo di materiali e sistemi meccanici, elettrici ed elettronici, utilizzate in diversi ambiti industriali ed in particolare nei comparti aeronautico, spaziale ed automobilistico. Nel corso del 2013 la società ha pagato dividendi per Euro 350.000. In data **29 luglio 2014** si è perfezionata la **vendita di Angelantoni Test Technologies S.r.l.** per Euro **11.810.000**; l'utile da realizzo è stato pari a Euro **3.810.000**. Al momento dell'investimento la società impiegava circa 420 dipendenti, per un fatturato pari a circa 62 milioni di Euro (di cui all'estero circa il 85%). A

seguito dell'ingresso del Fondo, la società ha visto crescere il suo fatturato a 77 milioni di Euro, ha incrementato il numero dei dipendenti di circa il 20%, ha perfezionato operazioni di *joint venture* produttive e commerciali in Cina, India, Russia, U.S.A. e Germania oltre ad aver rafforzato la struttura organizzativa interna con l'ingresso di un CEO.

- 5) In data 26 settembre 2012, il Fondo aveva sottoscritto un aumento di capitale di Euro 20.000.000, pari ad una quota del 13,60% del capitale sociale in **Megadyne S.p.A.**, azienda con sede a Mathi (TO), attiva nella produzione e commercializzazione di cinghie in poliuretano e in gomma, di pulegge e di altri prodotti complementari. Successivamente, in data 1 agosto 2013, il Fondo ha rilevato azioni da soci uscenti per Euro 2.000.000 nel contesto di una più ampia operazione che ha visto l'ingresso nell'azionariato di una famiglia turca, conseguente al perfezionamento dell'acquisizione dell'azienda turca Rultrans. A seguito di questa seconda operazione, la quota del Fondo si assestava al **14,13%** del capitale. In data 17 aprile 2014 la società ha pagato dividendi per Euro 1.412.904. In data **31 luglio 2014** si è perfezionata la **vendita** della società per Euro **51.502.236**, al netto dei costi di *earn-out* e dell'aggiustamento prezzo; **l'utile da realizzo** è stato pari a Euro **29.502.236**. Al momento dell'investimento, la società fatturava circa 183 milioni di Euro e impiegava oltre 1.500 dipendenti. A seguito dell'ingresso del Fondo, la società ha incrementato il fatturato dell'8,4%, ha perfezionato alcune acquisizioni rilevanti in Turchia, U.S.A. e Sud Africa, ha aperto alcune filiali commerciali (tra cui Thailandia e Colombia) ed ha realizzato un nuovo sito produttivo in Germania. Come menzionato, l'operazione Megadyne ha vinto il Premio Demattè "Private Equity of the Year" come migliore operazione di *expansion* conclusosi nel 2014.

Investimenti indiretti

Al 31 dicembre 2014 il Fondo detiene quote di 14 OICR (di cui 2 sottoscritti nel corso dell'esercizio) e azioni di 6 Società di partecipazioni (di cui 1 sottoscritta nell'esercizio):

- 1) In data 10 maggio 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **35.000.000** in **Wisecurity III**, fondo di *private equity* gestito da Wise SGR S.p.A., società di gestione indipendente attiva sin dal 2000. Il *commitment* complessivo di Wisecurity III è pari a Euro 181,5 milioni.
- 2) In data 10 giugno 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **25.000.000** in **Progressio Investimenti II**, il secondo fondo di *private equity* lanciato da Progressio SGR S.p.A., società indipendente nata nel 2004 su iniziativa del Gruppo Mittel, di Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto e dell'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. e oggi controllata dal team di gestione. Il *commitment* complessivo di Progressio Investimenti II è pari a Euro 204,2 milioni. In data 7 ottobre 2013 il fondo ha rimborsato quote per Euro 710.088 a fronte di un disinvestimento.
- 3) In data 4 luglio 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **20.000.000** in **Finanza e Sviluppo Impresa**, gestito da Futurimpresa SGR S.p.A., operatore di *private equity* nato su iniziativa delle Camere di Commercio di Milano, Brescia, Bergamo e Como e oggi controllata da Azimut Holding. Il *commitment* complessivo di Finanza e Sviluppo Impresa è pari a Euro 70,2 milioni.
- 4) In data 4 luglio 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **20.000.000** in **Gradiente I**, gestito da Gradiente SGR S.p.A., società nata su iniziativa di Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e di Sinloc S.p.A.. Il *commitment* complessivo del Fondo è di Euro 76,0 milioni. In data 2 agosto 2013 il fondo ha rimborsato quote per Euro 960.526 a fronte di un disinvestimento.
- 5) In data 20 ottobre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **15.000.000** in **Vertis Capital Parallel**, fondo di co-investimento parallelo al fondo Vertis Capital, entrambi gestiti da Vertis SGR S.p.A. Il *commitment* complessivo di Vertis Capital Parallel è pari a Euro 15,3 milioni. In data 30 ottobre 2014 il fondo ha rimborsato quote per Euro 828.000 a fronte di un disinvestimento.
- 6) In data 24 ottobre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.500.000 in **Alto Capital III**, fondo gestito da Alto Partners SGR S.p.A., società fondata nel 2004 e posseduta dal *team* di gestione. In data 24 gennaio 2012 il Fondo ha sottoscritto un ulteriore *commitment* di Euro 4.500.000, per un totale, quindi, di Euro **25.000.000**. Il *commitment* complessivo del fondo è pari a Euro 94 milioni.

- 7) In data 29 novembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **20.000.000** in Arca Impresa Tre Parallel, veicolo di co-investimento parallelo al fondo Arca Impresa Tre (con un *commitment* di Euro 73 milioni). Il *commitment* del fondo parallelo è pari a Euro 20,25 milioni. I due fondi erano gestiti da Arca Impresa Gestioni SGR S.p.A. (di seguito "Arca"), società di gestione posseduta da Banca Popolare dell'Emilia Romagna fino a quando, in data 21 marzo 2013, si è perfezionata la cessione del 100% del capitale di Arca a Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A. (di seguito "IGI"). A seguito della fusione per incorporazione di Arca in IGI, avvenuta in data 1 luglio 2013, il fondo ha assunto la denominazione di **IGI Investimenti Cinque Parallel**.
- 8) In data 21 dicembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **20.000.000** in **NEIP III S.p.A.**, *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo Finint & Partners S.r.l.. NEIP III S.p.A. è il terzo veicolo di investimento promosso dal Gruppo Finanziaria Internazionale ("Finint") ed ha una dotazione complessiva di Euro 75,2 milioni.
- 9) In data 22 dicembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **25.000.000** in **Winch Italia S.p.A.**, *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo Mast Capital Partners S.r.l.. La costituzione di Winch Italia S.p.A. è avvenuta nell'ambito dell'accordo di co-investimento sottoscritto tra il veicolo di investimento e Edmond de Rothschild Investment Partners, primaria società di gestione francese che gestisce il fondo Winch II ora Winch III con il quale Winch Italia S.p.A. co-investe nelle transazioni da questo finalizzate in Italia.
- 10) In data 27 luglio 2012, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 11.000.000 in **Hat Holding All Together S.p.A.** (di seguito "HAT"). HAT è una *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo Hat Private Equity S.r.l., società di *advisory* controllata dal *team* di gestione. A seguito dell'ingresso di altri investitori, nel corso del 2013 la società ha raggiunto un *commitment* di Euro 39.000.000. Di conseguenza, ai sensi del contratto, il Fondo ha sottoscritto ulteriori Euro 2.000.000 (Euro 500.000 in data 30 settembre 2013 ed Euro 1.500.000 in data 30 novembre 2013), elevando il *commitment* ad Euro 13.000.000. A seguito di un ulteriore *closing* in data 28 novembre 2014, il *commitment* del Fondo si è ulteriormente incrementato fino ad Euro **14.000.000**. Il *commitment* complessivo della *holding* è pari a Euro 42 milioni.
- 11) In data 1 agosto 2012, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **10.000.000** in **360 Capital 2011 FCPR**, fondo di *venture capital* focalizzato in investimenti in Italia e Francia principalmente nei settori Digitale, ICT e Cleantech. Il fondo è gestito da 360 Capital Partners S.A.S., società fondata nel 2005 da un *team* con decennale esperienza nel settore del *venture capital*. Il *commitment* complessivo del fondo è pari a Euro 71,83 milioni.
- 12) In data 2 agosto 2012, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **15.000.000** in **Star III - Private Equity Fund**, fondo gestito da Star Capital SGR S.p.A., società fondata nel 2001, interamente posseduta dal *team* di gestione. Il *commitment* complessivo del fondo è pari ad Euro 87,7 milioni.
- 13) In data 25 settembre 2012, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **15.000.000** in **Sofinnova Capital VII**, fondo di *venture capital* gestito da Sofinnova Partners S.A.S., società attiva sin dagli anni '70 nel mercato europeo del *venture capital*. Il fondo è focalizzato su investimenti di *venture capital* in imprese operanti nei segmenti biofarmaceutico, biotecnologie, attrezzature medicali e chimica industriale. Il *commitment* complessivo del fondo è pari a Euro 240 milioni.
- 14) In data 17 gennaio 2013, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **9.999.951** in **United Ventures One S.p.A.**, *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo United Ventures S.r.l., società di *advisory* controllata dal *team* di gestione. Il veicolo si propone di finalizzare investimenti di *venture capital* in società in fase *seed*, *early stage* e *late stage* attive nei settori digital e ICT. Nel corso del 2014, a seguito dell'ingresso di nuovi investitori (anche internazionali), la dotazione complessiva della *holding* si è elevata ad Euro 60,2 milioni.
- 15) In data 2 ottobre 2013, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **30.000.000** in **Emisys Development**, gestito da Emisys Capital S.G.R. S.p.A., società di gestione posseduta dal *team* di gestione, Fineurop S.p.A. e IntesaSanpaolo. Il fondo è focalizzato sull'*expansion capital* mediante investimenti in strumenti ibridi, di debito ed equity in PMI italiane, con l'obiettivo di favorirne la crescita, l'espansione ed il rafforzamento competitivo. Il *commitment* complessivo del fondo è pari a Euro 131 milioni.

- 16) In data 21 ottobre 2013, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **30.000.000** in **Ambienta II**, gestito da Ambienta S.G.R., società controllata dal team di gestione e che vede la presenza nel capitale di IntesaSanpaolo oltre ad un importante numero di imprenditori italiani. Il fondo si propone di investire in PMI focalizzate sul risparmio energetico, efficienza energetica, trattamento dei rifiuti, gestione dell'inquinamento. A seguito di successive sottoscrizioni intervenute nel corso del 2014, il *commitment* complessivo del fondo è di Euro 203,35 milioni (Euro 323,5 milioni sommando anche il *commitment* del fondo parallelo).
- 17) In data 19 dicembre 2013, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **15.000.000** in **Programma 101 S.p.A.**, *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo P101 S.r.l., società posseduta dal team di gestione. L'attività di investimento di Programma 101 S.p.A. è focalizzata su interventi di *venture capital* in imprese in fase *seed*, *early stage* e *late stage* attive principalmente nei settori *digital* e ICT. La società ha strutturato accordi di *sourcing* con un importante numero di incubatori. A seguito di successive sottoscrizioni intervenute nel corso del 2014, la dotazione complessiva della *holding* è ora pari a Euro 36 milioni.
- 18) In data 7 febbraio 2014, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **25.000.000** in **Consilium Private Equity Fund III**, gestito da Consilium SGR S.p.A., società posseduta interamente dal team di gestione. L'attività del fondo è focalizzata prevalentemente su investimenti in PMI italiane con fatturato compreso tra 10 e 80 milioni di Euro che detengono una posizione di *leadership* nel mercato di riferimento. Il *commitment* complessivo del fondo è pari a Euro 133,35 milioni.
- 19) In data 9 aprile 2014, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **20.000.000** in **AXA Expansion III Italia Parallel**, veicolo di co-investimento con il fondo principale, AXA Expansion Fund III, gestito da Ardian France S.A.. L'attività di investimento di AXA Expansion III Italia Parallel è focalizzata esclusivamente in PMI italiane con il fondo principale, facendo leva sulla presenza in Italia del team di Ardian P.E. (filiale Italia). Il *commitment* complessivo del fondo è pari a Euro 20,2 milioni.
- 20) In data 12 giugno 2014, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro **19.000.000** in SI2 S.p.A., veicolo di co-investimento con fondi di *small* e *mid cap* gestiti da Sigefi Private Equity ("Sigefi PE"), primaria società di private equity francese focalizzata su operazioni di minoranze ed *expansion capital*. SI2 investe esclusivamente in PMI italiane con operazioni prevalentemente di minoranza ed *expansion capital* ed è gestita da Insec Equity Partner S.r.l., società posseduta dal team italiano. Il *commitment* complessivo del Fondo ammonta a Euro 27,6 milioni.

* * *

Nella tabella sottostante è riportata la movimentazione delle partecipazioni che include anche le 6 holding di partecipazioni (Neip III S.p.A., Winch Italia S.p.A., HAT Holding All Together S.p.A., United Ventures S.p.A., Programma 101 S.p.A. e SI2 S.p.A.).

Denominazione Sociale	Valore alla data del 31.12.2013	Incrementi nell'esercizio	Vendite dell'esercizio	Decrementi/ svalutazioni nell'esercizio	Valore alla data del 31.12.2014	Quota di possesso (%)	Finanziamento soci al 31.12.2014	Prestiti Obbligazionari Ordinari/ Convertibili al 31.12.2014
Investimenti diretti								
Geico Lender S.p.A.	700.000				700.000	12,10%		
Arioli S.p.A.	5.727.159	2.030.172	-7.757.332		0	32,73%		
BAT S.p.A.	6.203.960			-620.000	5.583.960	21,60%	401.040	
Comecer S.p.A.	7.500.000				7.500.000	32,90%		
Ferry Investments S.r.l. (già Cartour S.r.l.)	17.500.000				17.500.000	100,00%		
Eco Eridania S.p.A.	12.300.000	9.180.000	-21.480.000		0	32,16%		
Sanlorenzo S.p.A.	15.000.000				15.000.000	15,96%		
Truostar Group S.p.A.	10.200.000			-700.000	9.500.000	24,90%	3.000.000	
DBA Group S.r.l.	1.850.000				1.850.000	22,80%		
Amut S.p.A.	10.000.000				10.000.000	39,80%		
IMT S.p.A.	5.000.000			-5.000.000	0	30,30%		0
Elco S.p.A.	5.000.000				5.000.000	29,76%		
Sira Group S.p.A.	12.000.000			-600.000	11.400.000	40,35%		
TBS Group S.p.A.	10.000.001				10.000.001	13,17%		10.000.002
Rigoni di Asiago S.r.l.	10.000.000				10.000.000	35,56%	4.000.000	
La Patria S.r.l.	9.320.049				9.320.049	32,37%		
Angelantoni Test Technologies S.r.l.	8.000.000	3.810.000	-11.810.000		0	32,00%		
Farmol S.p.A.	0				0	0,00%		3.000.000
Zeis Excelsa S.p.A.	12.000.000			-9.700.000	2.300.000	19,99%		8.921.088
General Medical Merate S.p.A.	13.000.000			-1.200.000	11.800.000	28,85%		
Labomar S.r.l.	3.000.000				3.000.000	29,33%		
Antares Vision S.r.l.	5.000.000				5.000.000	21,11%		
E.M.A.R.C. S.p.A.	10.000.000			-1.600.000	8.400.000	31,00%		1.000.000
Megadyne S.p.A.	22.000.000	29.502.236	-51.502.236		0	14,13%		
Mape S.p.A.	0				0	30,07%		0
Turbocoating S.p.A.	7.500.000				7.500.000	15,25%		2.500.000
Surgital S.p.A.	10.600.000				10.600.000	16,00%		
Marsilli & CO. S.p.A.	10.000.000				10.000.000	13,75%		
Mesgo S.p.A.	8.000.000				8.000.000	32,00%		
Forgital Group S.p.A.	100.000	9.900.000			10.000.000	0,10%	5.000.000	15.000.000
Megadyne S.p.A. (già MegaCo S.r.l.)		15.000.000			15.000.000	4,81%		
Film Master Group S.p.A.		3.333.331			3.333.331	15,33%		6.666.660
Investimenti indiretti/Società di partecipazione								
Winch Italia S.p.A.	7.186.157			-2.806.430	4.379.727	99,50%		
NEIP III S.p.A.	2.741.795	532.151		-426.124	2.847.822	26,61%		
HAT Holding All Together S.p.A.	5.389.234	1.010.625		-244.878	6.154.981	33,33%		
United Ventures S.p.A.	1.776.473	849.996		-228.943	2.397.525	18,99%		
Programma 101 S.p.A.	92.813	3.118.699			3.211.512	41,67%		
SI2 S.p.A.		47.500			47.500	68,84%		
Totale	264.687.641	78.314.710		-23.126.374	227.326.409		12.401.040	47.087.750

La tabella riporta anche l'unica partecipazione di controllo, Ferry Investments S.r.l., esposta nella voce A.1. della situazione patrimoniale. Tutte le altre partecipazioni sono indicate nella voce A2. della menzionata situazione patrimoniale.

Gli incrementi riferiti ad Arioli S.p.A., Eco Eridania S.p.A., Angelantoni Test Technologies S.r.l. e Megadyne S.p.A. si riferiscono a utili da realizzo conseguiti nell'esercizio.

Con riferimento a Eco Eridania S.p.A. il prezzo di vendita è stato pari a Euro 21.500.000, oltre a Euro 50.000 nel 2013.

Nel corso del 2014 il Fondo ha svalutato prudenzialmente il valore di carico di Zeis Excelsa S.p.A., Truestar Group S.p.A., Genera Medical Merate S.p.A., IMT S.p.A., EMARC S.p.A., BAT S.p.A. e Sira S.p.A..

* * *

Nella tabella sottostante è riportata la movimentazione delle quote di OICR:

Denominazione	Valore alla data del 31.12.2013	Incrementi/ decrementi nell'esercizio	Plusvalenze/ minusvalenze	Valore alla data del 31.12.2014	Quota di partecipazione (%)
Wisequity III	12.153.142	10.413.424	67.655	22.634.221	19,28%
Finanza e Sviluppo Impresa	4.252.356		-220.940	4.031.416	28,49%
Progressio Investimenti II	4.640.665	183.643	-1.489.093	3.335.215	12,24%
Gradiente I	4.117.087	2.421.053	-173.266	6.364.874	26,32%
Alto Capital III	2.120.764	2.108.763	249.984	4.479.512	26,60%
Vertis Capital Parallel	5.463.785	-1.193.311	-199.829	4.070.645	98,36%
IGI Investment Cinque Parallel	2.934.667	2.341.834	-4.949	5.271.552	98,77%
360 Capital 2011 FCPR	1.696.900	1.429.508	569.092	3.695.500	13,92%
Sofinnova Capital VII	3.191.678	2.757.188	1.214.400	7.163.265	6,25%
Star III Private Equity Fund	2.476.676		-3.706	2.472.970	17,10%
Emisys Development	0	1.625.954	13.019	1.638.973	22,90%
Ambienta II	0	3.106.693	-14.629	3.092.065	17,26%
Consilium Private Equity Fund III	0		0	0	27,31%
AXA Expansion III Italia Parallel	0	3.960.000	305.555	4.265.555	99,00%
Totale	43.047.720	29.154.749	313.293	72.515.762	

Nel 2014 Consilium Private Equity Fund III ha effettuato richiami esclusivamente per commissioni di gestione e altre spese correnti.

* * *

Profili normativi e di compliance

La Società ha adottato ai sensi dell'art. 37-39 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob del 29/10/2007 una *policy* in materia di conflitto di interessi in modo da evitare che il patrimonio del Fondo sia gravato da oneri altrimenti evitabili o escluso dalla percezione di utilità a esso spettante o che, in ogni caso, tali conflitti rechino pregiudizio al Fondo gestito ed ai suoi partecipanti. Al fine di assicurare che l'attività gestoria sia esercitata in modo indipendente e nell'esclusivo interesse dei sottoscrittori, la SGR si è dotata di meccanismi di composizione di eventuali conflitti di interesse e al riguardo ha istituito il "Comitato Conflitti di Interesse". Nel corso del secondo semestre 2014 (i) la Policy predetta è stata aggiornata in data 23 settembre 2014 e (ii) il Comitato Conflitti di Interesse si è riunito 3 volte.

In materia di antiriciclaggio in data 21 gennaio 2014, la SGR ha aggiornato la *policy* interna conformandosi ai Provvedimenti di Banca d'Italia del 3 aprile 2013 in tema di adeguata verifica della clientela ed Archivio Unico Informatico (AUI). In ordine a tali modifiche si è tenuto in data 2 luglio 2014 un apposito corso di formazione del personale.

Si evidenzia infine che nel corso del 2014 la SGR ha partecipato ad incontri e gruppi di lavoro relativamente alla nuova normativa di attuazione dell'AIFMD che entrerà in vigore dal 1° maggio 2015 e che interesseranno rilevanti ambiti di operatività della SGR. La Società si conformerà per tempo alla normativa applicabile e ne fornirà la dovuta informativa a Banca d'Italia e CONSOB.

* * *

Per le società partecipate dal Fondo, la Società ha esercitato i diritti di voto come segue:

INVESTIMENTI DIRETTI

Società	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
Forgital S.p.A.	20/01/14	Voto favorevole per determinazione del compenso dell'organo amministrativo; astensione per delega a partecipare alle assemblee delle controllate Forgital Italy SpA e Forgital USA Inc.. Astensione da varie ed eventuali.
Geico Lender S.p.A.	07/02/14	Voto favorevole per modifiche Statutarie relative agli artt. 18, 29 e 32 rispettivamente (i) modalità di convocazione dell'Assemblea dei Soci; (ii) modalità di convocazione del Consiglio di Amministrazione e (iii) poteri del Consiglio di Amministrazione.
Forgital S.p.A.	19/03/14	Voto favorevole per nomina del rappresentante comune degli obbligazionisti e fissazione del relativo compenso. Astensione da varie ed eventuali.
Eco Eridania S.p.A.	25/03/14	<i>Parte Straordinaria:</i> Voto favorevole per (i) proposta di modifica degli artt. 4, 5, 7 del Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile Eco Eridania S.p.A. 2013-2015 e (ii) proposta di modifica degli artt. 19.2 (y) e 24.2 dello statuto sociale. <i>Parte Ordinaria:</i> Voto favorevole per (i) conferimento ramo d'azienda rifiuti industriali ex Ghi.Be.Ca. in società di nuova costituzione e (ii) per acquisizione del 100% del capitale sociale della società Sameco Srl. Astensione per l'acquisto ramo d'azienda rifiuti industriali Peschiera Borromeo.
Arioli S.p.A.	31/03/14	Voto favorevole relativo all'approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.
Megadyne S.p.A.	11/04/14	Voto favorevole per bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
Mape S.p.A.	15/04/14	Voto favorevole per (i) la messa in liquidazione della Società e (ii) la nomina del liquidatore della Società.
Marsilli & Co. S.p.A.	17/04/14	Voto favorevole per approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013; preso atto della presentazione bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
Mesgo S.p.A.	23/04/14	Voto favorevole per approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e alla distribuzione di un dividendo fino ad un massimo di Euro 2.100.000.
Forgital S.p.A.	29/04/14	Voto favorevole per adempimenti di cui all'art. 2364 del codice civile. Astensione per varie ed eventuali.
Labomar S.r.l.	29/04/14	Voto favorevole per (i) approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) determinazione degli emolumenti spettanti ai consiglieri di amministrazione della società per l'esercizio 2014. Astensione da per varie ed eventuali.
ITAL TBS Group S.p.A.	29/04/14	<i>Parte Ordinaria:</i> Voto favorevole per approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013; presa visione bilancio consolidato al 31.12.2013. Voto favorevole per attribuzione compensi ai consiglieri d'amministrazione. <i>Parte Straordinaria:</i> Voto favorevole per delibera di fusione per incorporazione della Tecnobiopromo Srl nella TBS Group S.p.A..
General Medical Merate S.p.A.	29/04/14	Voto favorevole per (i) approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 e (ii) nomina dell'Organo Amministrativo della società e relativi compensi. Astensione da varie ed eventuali.
Comecer S.p.A.	06/05/14	Voto favorevole per (i) approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013; (ii) nomina organo amministrativo per fine mandato e determinazione del compenso; (iii) nomina del collegio sindacale per fine mandato e determinazione del compenso; (iv) nomina della società di revisione legale per fine mandato e determinazione del compenso.
Caronte & Tourist S.p.A.	07/05/14	Voto favorevole per approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e bilancio consolidato al 31 dicembre 2013; voto favorevole per nomina del presidente del collegio sindacale.
Mape S.p.A.	09/05/14	Voto favorevole per proposta istanza di fallimento ex Art.6 Legge Fallimentare presentata dal debitore.
Ferry Investments S.r.l.	13/05/14	Voto favorevole per bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.
Rigoni di Asiago Srl	16/05/14	<i>Parte Straordinaria:</i> Voto favorevole per proposta di modifica dello statuto sociale al fine di prevedere espressamente l'emissione di titoli di debito. <i>Parte ordinaria:</i> Voto favorevole per approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e presa d'atto della presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole per (i) nomina di un amministratore ai sensi statuto sociale; (ii) modifica del compenso complessivo degli amministratori ai sensi dello statuto sociale; (iii) presentazione dell'istanza per l'ammissione a quotazione di titoli di debito della società sul mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana S.p.A. e (iv) nomina della società di revisione per il triennio 2014-2016 e determinazione del compenso.
Forgital S.p.A.	20/05/14	Voto favorevole per analisi bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
Angelantoni Test Technologies S.r.l.	28/05/14	Voto favorevole per approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e destinazione dell'utile di esercizio; presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole per conferma dei compensi del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale.

Società	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
La Patria S.r.l.	29/05/14	Voto favorevole per approvazione bilancio esercizio 31 dicembre 2013; presa d'atto del bilancio consolidato 31 dicembre 2013. Voto favorevole per (i) nomina amministratori ai sensi dell'art.2383 del codice civile e (ii) proposta di compenso all'organo amministrativo. Astensione per varie ed eventuali.
Geico Lender S.p.A.	06/06/14	Voto favorevole per la nomina del consiglio di amministrazione.
Surgital S.p.A.	10/06/14	Voto favorevole per approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e preso atto della presentazione bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
Geico Lender S.p.A.	20/06/14	Voto favorevole per (i) approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013; (ii) nomina società di revisione incaricata dell'attività di revisione legale dei conti ai sensi degli artt.2409-bis e segg del codice civile per il triennio 2014/16 e determinazione del corrispettivo spettante per l'incarico conferito. Presa d'atto relativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole relativo alla nomina del collegio sindacale, del suo presidente e del relativo compenso.
Turbocoating S.p.A	24/06/14	Voto favorevole per approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Astensione da varie ed eventuali.
Amut S.p.A	27/06/14	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole relativo (i) alla nomina degli amministratori e del presidente del consiglio di amministrazione, (ii) determinazione dell'importo complessivo per la remunerazione degli amministratori, (iii) nomina dei sindaci e del presidente del collegio sindacale, (iv) determinazione del compenso dei sindaci e (v) nomina del soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti.
DBA Group S.p.A.	24/06/14	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013; voto favorevole per la nomina/rinnovo del consiglio di amministrazione e collegio sindacale e determinazione compensi per il collegio sindacale; presa d'atto della presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
IMT S.p.A.	28/06/14	Voto favorevole relativo a (i) provvedimenti ex art.2364, co. 1, del cod. civ.; (ii) cariche sociali; (iii) emolumenti al consiglio di amministrazione. Astensione dalle varie ed eventuali.
BAT S.p.A.	30/06/14	Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013; (ii) la nomina del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale per il triennio 2014/2016 e attribuzione di poteri e (iii) nomina della società soggetto incaricato della revisione legale dei conti per il triennio 2014/2016. Astensione per varie ed eventuali.
Antares Vision S.r.l.	30/06/14	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole distribuzione di bonus ai membri del consiglio di amministrazione.
Elco S.p.A.	03/07/14	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Astensione da varie ed eventuali.
SanLorenzo S.p.A.	08/07/14	<i>Parte Straordinaria:</i> voto favorevole per aumento gratuito di capitale da Euro 15.503.386,00 ad Euro 30.000.000,00 mediante utilizzo riserva sovrapprezzo azioni e modifica art.n.3 dello Statuto Sociale. <i>Parte Ordinaria:</i> voto favorevole per approvazione bilancio al 31 dicembre 2013 e presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole per (i) la nomina di un amministratore a seguito di avvenute dimissioni ai sensi art. 2364 comma 1, n.2; (ii) il rinnovo del mandato della revisione legale dei conti, per scadenza dei termini ai sensi dell'art 2409-bis.
Zeis Excelsa S.p.A.	11/07/14	Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) la nomina del soggetto incaricato della revisione legale dei conti ai sensi dell'art.2409-bis del codice civile e determinazione del relativo compenso. Astensione da varie ed eventuali.
EMARC S.p.A.	14/07/14	<i>Parte ordinaria:</i> presa d'atto (i) delle comunicazioni del presidente e (ii) della presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) la nomina del consiglio di amministrazione e del relativo compenso. <i>Parte Straordinaria:</i> voto favorevole per la proposta di copertura della perdita d'esercizio.
Sira S.p.A.	14/07/14	Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) nomina di un consigliere. Astensione da varie ed eventuali.
Angelantoni Test Technologies S.r.l	16/07/14	Voto favorevole alla modifica statutaria per l'adozione del libro soci facoltativo.
Forgital S.p.A.	17/07/14	Voto favorevole relativo alle dimissioni di un consigliere e nomina di un nuovo membro del consiglio di amministrazione.
Megadyne S.p.A.	18/07/14	Voto favorevole all'approvazione delle modifiche allo Statuto e approvazione del testo dello Statuto sociale aggiornato.
Megadyne S.p.A.	30/07/14	Voto favorevole per dimissioni dei consiglieri e nomina di nuovo consiglio di amministrazione.

Società	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
MegaCo S.r.l.	30/07/14	Voto favorevole per autorizzazione ex art. 2465 del codice civile all'acquisto della totalità delle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Megadyne S.p.A..
MegaCo S.r.l.	31/07/14	Voto favorevole per trasferimento della sede legale in Mathi.
ITAL TBS S.p.A.	25/08/14	Voto favorevole all'emissione di un prestito obbligazionario non convertibile, per un importo nominale complessivo di euro 15.000.000,00 di durata 2014-2019 costituito da n.150 titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000,00 cadauno in taglio non frazionabile,riservato esclusivamente alla sottoscrizione da parte di soggetti che rientrino nella categoria dei clienti professionali (di diritto o su richiesta) ai sensi del Regolamento Intermediari adottato con delibera Consob n.16190 del 29 ottobre 2007 ("Investitori Professionali"); voto favorevole alla delega al presidente ed all'amministratore delegato, in via disgiunta,per provvedere alla completa esecuzione della delibera di cui al punto precedente.
GMM S.p.A.	04/09/14	Astenuti su informativa in merito alla situazione economica-patrimoniale e finanziaria al 31 luglio 2014; voto favorevole per rideterminazione compenso annuo per gli amministratori investiti di particolari cariche.
E.M.A.R.C. S.p.A.	12/09/14	Voto favorevole per la modifica dell'organo amministrativo; astenuti per varie ed eventuali.
Geico Lender S.p.A.	12/09/14	Voto favorevole alla proposta di fusione per incorporazione ex art.2501 bis c.c. di Lendet S.p.A. a Socio Unico in Geico Lender S.p.A.; modifiche statutarie: art.5 - modifica dell'oggetto sociale.
DBA Group S.r.l.	17/09/14	Voto favorevole al rinnovo soggetto incaricato della Revisione legale; rideterminazione compensi consiglio di amministrazione.
Truestar Group S.p.A.	24/09/14	Voto favorevole alla nomina consigliere di rappresentanza del Fondo attribuendogli il relativo compenso e rinunciando al voto di lista così come previsto dall'art. 21.2 dello Statuto sociale della società; astenuti su varie ed eventuali.
Zeis Excelsa S.p.A.	02/10/14	Voto favorevole alla nomina di un amministratore ai sensi dell'art. 2386 c.c.; integrazione del collegio sindacale ai sensi dell'art. 2401 c.c.; attribuzione dell'incarico di revisione legale.
E.M.A.R.C. S.p.A.	07/10/14	Voto favorevole per l'approvazione della fusione per incorporazione della società Bending Tooling S.r.l. nella società E.M.A.R.C. S.p.A..
Zeis Excelsa S.p.A.	13/10/14	Voto favorevole per deliberazioni in merito all'art. 2385 c.c. ed art. 2386 c.c.; integrazioni del collegio sindacale ai sensi dell'art. 2401 c.c.; nomina del soggetto incaricato della revisione legale dei conti ai sensi dell'art. 2409-bis c.c. e determinazione del relativo compenso.
MegaCo S.r.l.	14/10/14	Voto favorevole per approvazione del progetto di fusione per incorporazione di MegaCo S.r.l., adozione di un nuovo testo di statuto sociale.
Amut S.p.A	29/10/14	Voto favorevole per proposta di modifica alla disposizione di cui all'articolo 23 comma 2 del vigente statuto sociale relativa alla competenza del consiglio di amministrazione in ordine alle operazioni con parti correlate; in caso di approvazione della proposta di cui al punto precedente, adozione del nuovo testo di statuto sociale aggiornato.
E.M.A.R.C. S.p.A.	05/11/14	<i>Parte Ordinaria:</i> Voto favorevole per emissione di prestito obbligazionario convertibile di euro 3 milioni riservato ai Soci: contestuale aumento di capitale sociale per un ammontare corrispondente alle azioni da attribuire in conversione. <i>Parte Straordinaria:</i> Voto favorevole per emissione di prestito obbligazionario convertibile di euro 3 milioni riservato ai Soci: contestuale aumento di capitale sociale per un ammontare corrispondente alle azioni da attribuire in conversione; astenuti per varie ed eventuali.
E.M.A.R.C. S.p.A.	05/12/14	Voto favorevole per la determinazione compenso spettante agli amministratori per l'esercizio 2014; astenuti per varie ed eventuali.
Mesgo S.p.A.	15/12/14	Voto favorevole per dimissioni di un consigliere di amministrazione e nomina nuovo consigliere in sostituzione.
E.M.A.R.C. S.p.A.	16/12/14	Voto favorevole per la nomina del nuovo organo amministrativo a seguito dimissioni di un consigliere; astenuti per varie ed eventuali.
Forgital S.p.A.	17/12/14	<i>Assemblea Straordinaria:</i> Voto favorevole per modifiche al regolamento del prestito convertibile denominato 'Forgital conv. 2013 I' inerenti la definizione di EBITDA Rettificato, Posizione Finanziaria Netta Rettificata nonché la facoltà di rimborso anticipato su richiesta dell'emittente. Modifiche al regolamento del prestito convertibile denominato 'Forgital conv. 2013 II' inerenti la definizione di EBITDA Rettificato e Posizione Finanziaria Netta Rettificata. Modifiche all'articolo 13 dello Statuto; delega al consiglio di amministrazione di aumentare il capitale in una o più riprese, con sovrapprezzo; astenuti su varie ed eventuali.

Società	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
IMT S.p.A.	18/12/14	(i) Con riferimento al primo punto all'O.d.G., "Esame della situazione aziendale", presa d'atto della situazione aziendale al 31/10/2014 peraltro non aggiornata e presentata ai soci solo il giorno precedente alla riunione assembleare; (ii) con riferimento al secondo punto all'O.d.G., "Proposta di finanziamento soci in conto aumento capitale sociale", astensione dalla deliberazione sulla base, tra l'altro, di una inaspettata situazione patrimoniale al 31/10/2014, recante ingenti perdite e completamente difforme dagli andamenti previsionali, ulteriormente aggravata dalla mancanza di adeguata informativa ai soci; (iii) con riferimento al terzo punto all'O.d.G., "Adozione di provvedimenti conseguenti in ordine alla eventuale indisponibilità degli azionisti al punto che precede", astensione".
Truistar Group S.p.A.	19/12/14	Voto favorevole proroga del termine finale per l'esercizio dell'opzione e per la sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale a pagamento e scindibile per massimi nominali Euro 25.400,00, con sovrapprezzo, mediante emissioni di azioni A, deliberato dall'assemblea straordinaria della società in data 18 novembre 2013; Proroga del termine finale per l'esercizio dell'opzione e per la sottoscrizione dell'ulteriore aumento del capitale sociale a pagamento e scindibile per massimi nominali Euro 76.200,00, con sovrapprezzo, mediante emissioni di azioni B, deliberato dall'assemblea straordinaria della società in data 18 novembre 2013; Proposta di modifica all'articolo 6 dello Statuto sociale; delibere inerenti e conseguenti; Astenuti su varie ed eventuali.

INVESTIMENTI INDIRETTI

Quote di OICR	data	Comportamento procedura di consultazione prevista dal Regolamento del Fondo
Fondo Finanza e Sviluppo Impresa	26/03/14	Preso atto dell'aggiornamento della situazione in portafoglio del Fondo "Finanza e Sviluppo Impresa".
Fondo Ambienta II	16/04/14	Preso atto dell'informativa in merito all'andamento del Fondo durante l'esercizio 2013; astenuti per varie ed eventuali.
Finanza e Sviluppo Impresa	28/07/14	Voto favorevole all'aumento di capitale della SGR: delibere inerenti e conseguenti.
Finanza e Sviluppo Impresa	31/10/14	Preso atto dell'aggiornamento della situazione in portafoglio del Fondo "Finanza e Sviluppo Impresa".
HAT Holding All Together S.p.A.	28/11/14	Voto favorevole alla proposta di aumento di capitale sociale a pagamento da attuarsi mediante emissioni di Azioni di Classe A; delibere inerenti e conseguenti o comunque connesse; proposta di modifica dello Statuto Sociale.
Progressio Investimenti II	11/12/14	Informativa in merito all'andamento del Fondo.
Gradiente I	16/12/14	Voto favorevole per proposta di modifica Regolamento di Gestione del Fondo Gradiente I; varie ed eventuali.
Emisys Development	19/12/14	Voto favorevole per la proposta di modifica della management policy del Fondo e altre modifiche del Regolamento (<i>"amendments to the Fund's management policy and other amendments to the Rules"</i>)

Holding di Partecipazioni	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
United Ventures One S.p.A.	15/01/14	Voto favorevole per revoca della deliberazione di aumento di capitale in data 26/02/2013, per la parte non eseguita; aumento del capitale sociale, in via scindibile, in denaro, per massimi nominali euro 164.226,00 mediante emissione di massime nr. 164.226 azioni di categoria A, in opzione ai soci; modifica dello statuto sociale in relazione alla disciplina dei trasferimenti delle azioni A e A bis.
HAT Holding All Together S.p.A.	19/03/14	Voto favorevole al gradimento del terzo acquirente proposto dal socio alienante, in relazione alla cessione delle azioni 'A', ai sensi e per gli effetti dell'art. 6,10 dello Statuto sociale; astenuti su varie ed eventuali.
Programma 101 S.p.A.	27/03/14	Voto favorevole per approvazione bilancio al 31.12.2013, delibere inerenti e conseguenti; approvazione dei compensi dei membri del consiglio di amministrazione; nomina della società di revisione legale, delibere inerenti e conseguenti.
Neip III S.p.A.	30/04/14	Voto favorevole per approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2013; delibere inerenti e conseguenti; rinnovo del consiglio di amministrazione; delibere inerenti e conseguenti; rinnovo del collegio sindacale; delibere inerenti e conseguenti; rinnovo dell'incarico di revisione legale alla società di revisione per gli esercizi 2014 - 2016; delibere inerenti e conseguenti; Astenuti per varie ed eventuali.
HAT Holding All Together S.p.A.	09/07/14	Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) la nomina del consiglio di amministrazione. Astensione da varie ed eventuali.

Società	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
United Ventures One S.p.A.	29/07/14	Voto favorevole all'aumento del capitale sociale, a pagamento, in denaro, per massimali nominali euro 86.312,00 mediante emissione di massime n.86.312 nuove azioni di categoria A. Rinuncia al diritto di opzione in relazione all'aumento di capitale di cui al punto 1 dell'ordine del giorno.
SI2 S.p.A.	25/09/14	Voto favorevole attribuzione di compensi al consiglio di amministrazione, in conformità con il contratto di Investimento stipulato in data 8 luglio 2014.
United Ventures One S.p.A.	29/10/14	Voto favorevole per approvazione del bilancio chiuso al 30/06/2014; astenuti per destinazione del risultato di esercizio.
SI2 S.p.A.	30/12/14	Astensione dalla delibera inerente le modificazioni statutarie finalizzate all'assunzione della qualifica di SICAF da parte della società.

* * *

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:

- 1) Situazione Patrimoniale;
- 2) Sezione Reddittuale;
- 3) 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 Fondo Italiano di Investimento. 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.

* * *

Situazione Patrimoniale

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

- 1) Euro **346.929.920** relativi a strumenti finanziari così composti:
 - Euro 17.500.000 relativi all'unica partecipazione di controllo, rappresentata da Ferry Investments S.r.l.;
 - Euro 209.826.408 relativi alle partecipazioni non di controllo e corrispondenti al valore di carico dei 26 investimenti diretti e delle 6 *holding* di partecipazioni;
 - Euro 72.515.762 relativi al valore di iscrizione delle 14 quote di OICR;
 - Euro 47.087.750 relativi ai titoli di debito rappresentati da prestiti obbligazionari in portafoglio;
- 2) Euro **12.401.040** relativi ai finanziamenti soci a favore delle società partecipate;
- 3) Euro **14.022.400** relativi alla posizione netta di liquidità;
- 4) Euro **7.833.544** relativi ad altre attività di cui (i) Euro 5.500.000 quale credito vs. Roxe S.A. per la vendita di Eco Eridania S.p.A., (ii) Euro 1.297.306 quale risparmio di imposta maturato al 30 giugno 2011 ed (iii) Euro 1.036.238 rappresentati prevalentemente da ratei per interessi attivi su prestiti obbligazionari e su finanziamenti soci.

Sezione Reddittuale

Il 31 dicembre 2014 chiude con un utile di Euro **2.903** (il 31 dicembre 2013 chiudeva con una perdita di Euro 34.642.433), composto come segue:

- Euro **44.522.408** relativi a utili da realizzo derivanti dalla vendita di 4 partecipate di cui (i) Euro 9.180.000 derivanti dalla dismissione di Eco Eridania S.p.A. in data 9 giugno 2014; (ii) Euro 2.030.172 derivanti dalla vendita di Arioli S.p.A. in data 4 luglio 2014; (iii) Euro 3.810.000 derivanti dalla vendita di Angelantoni Test Technologies S.r.l. in data 29 luglio 2014 ed (iv) Euro 29.502.236 derivante dalla vendita Megadyne S.p.A. in data 31 luglio 2014;
- Euro **2.061.937** relativi a dividendi pagati da 2 partecipate:
 - Euro 1.412.904 pagati da Megadyne S.p.A.;
 - Euro 649.033 pagati da Mesgo S.p.A..
- Euro **(25.670.181)** per minusvalenze di cui
 - Euro (25.041.490) relativi alle svalutazioni apportate su alcuni investimenti diretti:
 - Euro (10.576.490) relativi a IMT S.p.A., integralmente svalutata;
 - Euro (9.700.000) relativi a Zeis Excelsa S.p.A.,
 - Euro (1.600.000) relativi a EMARC S.p.A.,
 - Euro (1.200.000) relativi a General Medical Merate S.p.A.,
 - Euro (700.000) relativi a TruestarGroup S.p.A.,
 - Euro (665.000) relativi a BAT S.p.A.,
 - Euro (600.000) relativi a Sira S.p.A.;
 - Euro (628.691) relativi a minusvalenze nette rilevate sulle quote di OICR e *holding* di partecipazioni;

- Euro **3.156.307** per interessi attivi di cui (i) Euro 2.763.019 relativi ai prestiti obbligazionari ed (ii) Euro 393.288 relativi ai finanziamenti in corso;
- Euro **(13.920.000)** relativi alle commissioni di gestione di competenza del semestre, pari all'1,16% del totale sottoscritto e determinate ai sensi dell'art. B.4., co.a1 del Regolamento del Fondo;
- Euro **(10.254.207)** relativi ad altri oneri di gestione di cui (i) Euro (1.567.253) per costi di transazione connessi agli investimenti in portafoglio, (ii) Euro (8.572.789) relativi alle commissioni di gestione e altre spese relative alle quote di OICR/*holding* di partecipazione in portafoglio, (iii) Euro (109.384) relativi alle spese della società di revisione, (iv) Euro (3.950) relativi al contributo CONSOB ed (v) Euro (831) quali spese bancarie;
- Euro **(56.596)** relativi alle commissioni della banca depositaria;
- Euro **166.404** quali altri proventi netti cui (i) Euro 195.364 quali sopravvenienze attive ascrivibili principalmente a rimborsi per equalizzazione, (ii) Euro (30.560) quali sopravvenienze passive per costi di pertinenza dell'esercizio precedente ed (iii) Euro 1.600 quali interessi attivi maturati sul conto corrente di gestione.
- Euro **(3.169)** quali interessi passivi maturati sulla linea di finanziamento.

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Innocenzo Cipolletta



Milano, 26 febbraio 2015

PROSPETTI DI RENDICONTO

SITUAZIONE PATRIMONALE

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	346.929.920	91,01	357.259.852	93,19
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo	17.500.000	4,59	17.500.000	4,56
A2. Partecipazioni non di controllo	209.826.408	55,05	247.187.641	64,48
A4. Titoli di debito	47.087.750	12,35	49.524.492	12,92
A5. Parti di OICR	72.515.762	19,02	43.047.719	11,23
C. CREDITI	12.401.040	3,25	17.346.040	4,52
C2. Altri	12.401.040	3,25	17.346.040	4,52
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	14.022.400	3,68	6.781.330	1,77
F1. Liquidità disponibile	14.022.400	3,68	6.781.330	1,77
G. ALTRE ATTIVITÀ'	7.833.544	2,06	1.972.739	0,51
G2. Ratei e risconti attivi	1.036.238	0,27	600.606	0,16
G3. Risparmio d'imposta	1.297.306	0,34	1.297.306	0,34
G4. Altre	5.500.000	1,45	74.827	0,02
TOTALE ATTIVITÀ	381.186.904	100,00	383.359.961	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2014	Situazione a fine esercizio precedente
M. ALTRE PASSIVITÀ	799.373	786.966
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.181	24.839
M4. Altre	769.192	762.127
TOTALE PASSIVITÀ	799.373	786.966
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	380.387.531	382.572.995
Numero delle quote in circolazione	4.800	4.800
Valore unitario delle quote	79.247,402	79.702,707
Controvalore complessivo degli importi da richiamare	645.325.320	730.424.520
Valore unitario delle quote da richiamare	134.442,775	152.171,775
Rimborsi o proventi distribuiti	92.208.182	4.920.614
Valore unitario delle quote rimborsate	19.210,038	1.025,128

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 31/12/2014		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	26.222.361		-6.601.585	
A1.1 dividendi e altri proventi	2.061.937		2.368.520	
A1.2 utili/perdite da realizzi	44.522.408		-1.756.145	
A1.3 plus/minusvalenze	-20.361.984		-7.213.960	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-2.500.178		-7.035.764	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	2.763.019		2.141.213	
A2.3 plus/minusvalenze	-5.263.197		-9.176.977	
Risultato gestione strumenti finanziari		23.722.183		-13.637.349
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	393.288		151.150	
C2. incrementi/decrementi di valore	-45.000		-576.000	
Risultato gestione crediti		348.288		-424.850
Risultato gestione investimenti		24.070.470		-14.062.199
Risultato lordo della gestione caratteristica		24.070.470		-14.062.199
H. ONERI FINANZIARI	-3.169		-1.846	
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti				
H1.2 su altri finanziamenti	-3.169		-1.846	
Risultato netto della gestione caratteristica		24.067.301		-14.064.045
I. ONERI DI GESTIONE	-24.230.803		-20.597.506	
I1. Provvigione di gestione SGR	-13.920.000		-13.920.000	
I2. Commissioni banca depositaria	-56.596		-46.194	
I5. Altri oneri di gestione	-10.254.207		-6.631.312	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	166.404		19.118	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.600		415	
L2. Altri ricavi	195.366		286.026	
L3. Altri oneri	-30.560		-267.323	
Risultato della gestione prima delle imposte		2.903		-34.642.433
Totale Utile/(Perdita) dell'esercizio		2.903		-34.642.433



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

Sezione V – Altri dati patrimoniali

Parte C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nella tabella si espone l'andamento del valore della quota fino al 31 dicembre 2014:

	Valore del Fondo	N. quote	Valore Unitario	Valore Nominale
al 31 dicembre 2010	3.426.978	4.800	713,954	250.000
al 30 giugno 2011	43.880.841	4.800	9.141,842	250.000
al 31 dicembre 2011	131.753.548	4.800	27.448,656	250.000
al 31 dicembre 2012	289.411.243	4.800	60.294,009	250.000
al 31 dicembre 2013	382.572.995	4.800	79.702,707	250.000
al 31 dicembre 2014	380.387.531	4.800	79.247,402	250.000

Le quote del Fondo sono state emesse alla prima chiusura parziale delle sottoscrizioni, avvenuta in data 9 novembre 2010.

Nel corso dell'esercizio 2014 vi sono state quattro distribuzioni parziali anticipate a fronte di disinvestimenti per un totale di Euro 87.287.568. Nella vita del Fondo, complessivamente sono state eseguite cinque distribuzioni per un totale pari a Euro 92.208.182. I dettagli sono riportati nella Relazione degli Amministratori.

Nel corso dell'esercizio non sono state scambiate quote e né sono stati distribuiti proventi.

Il valore netto patrimoniale del Fondo al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 380.387.531 che corrisponde ad un valore netto unitario delle quote pari a Euro 79.247,402. L'utile dell'esercizio ammonta a Euro 2.903. Per la relativa composizione si rinvia a quanto riportato 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 rinvia 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 co. 1° lett. c) num. 5 del D. Lgs. N. 58/98.

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.

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:

Strumenti finanziari non quotati

Le partecipazioni in società non quotate sono iscritte al costo di acquisto rettificato in caso di riduzione del patrimonio netto e svalutate in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa oppure di eventi che possano stabilmente influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli. Si provvede alla svalutazione in presenza di riduzioni del patrimonio netto delle partecipate.

L'eventuale svalutazione di norma è pari alla medesima percentuale di riduzione del patrimonio netto della società partecipata rilevata nell'ultima situazione contabile ufficiale (bilancio d'esercizio e/o relazione semestrale).

La Società potrà, eccezionalmente, evitare di procedere alla svalutazione, dietro delibera motivata dell'organo amministrativo, qualora sussistano specifiche circostanze, quali la temporaneità ovvero l'irrelevanza della riduzione.

Le partecipazioni in società non quotate possono essere rivalutate, trascorso un periodo di norma non inferiore a un anno dalla data dell'investimento, sulla base di criteri oggettivi risultanti da transazioni recenti o derivanti dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico patrimoniale, ovvero in presenza di imprese che producono rilevanti flussi di reddito, sulla base di metodologie del tipo "price/earnings".

I costi relativi alle attività di *due diligence*, di assistenza legale, fiscale, contabile e notarile sostenuti in occasione di tutte le fasi di gestione delle società (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 della società partecipata.

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 di riferimento;
- 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.

Le quote di OICR sottoscritte nel corso dell'esercizio per le quali non vi è ancora un NAV approvato dopo l'ingresso del Fondo sono iscritte in base al valore di carico corrispondente al capitale investito dell'OICR, specificato nella relativa lettera di *draw down*.

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari quotati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione, al 31 dicembre ovvero al 30 giugno di ogni esercizio (o alla diversa data di riferimento in caso di calcolo infrannuale della quota del Fondo). Per gli strumenti trattati su più mercati, si deve far riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo. Affinché possa essere attribuito lo status di "quotato" ad uno strumento finanziario, questo deve risultare attivamente negoziato su un mercato regolamentato.

Crediti

I crediti acquistati sono valutati secondo il valore di presumibile realizzo.

Quest'ultimo è calcolato, tenendo anche conto:

- delle quotazioni di mercato, ove esistenti;
- delle caratteristiche dei crediti.

Nel calcolo del presumibile valore di realizzo può inoltre tenersi conto di andamenti economici negativi relativi a particolari settori di operatività nonché a determinate aree geografiche. Le relative svalutazioni possono essere determinate anche in modo forfetario.

Nella presente voce sono indicati i crediti connessi alle partecipazioni. In particolare qualora i crediti nascano da prestiti concessi dal Fondo per strumenti finanziari detenuti in portafoglio, la valutazione dei citati crediti deve avvenire in linea con il processo valutativo (rivalutazione/svalutazione) della società partecipata, tenuto conto altresì delle eventuali garanzie ricevute nonché delle clausole ricevute a tutela dell'investimento fatto (come ad esempio l'esistenza di clausole di *exit*, *escrow* ed altro).

Operazioni in pronti contro termine

Per le operazioni di pronti contro termine attivi ed assimilabili, il portafoglio degli investimenti del fondo non subisce modificazioni, mentre a fronte del prezzo pagato (incassato) a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale una posizione creditoria (debitoria) di pari importo. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale. Qualora si sia in presenza di un mercato regolamentato di operazioni della specie, i pronti contro termine e le operazioni assimilabili possono essere valutati in base ai prezzi rilevati sul mercato.

Altre componenti patrimoniali

Le disponibilità liquide e i depositi bancari a vista sono valutati in base al valore nominale.

Per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

Altre informazioni

Le poste denominate in valute diverse da quella di denominazione del Fondo sono convertite in Euro sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, utilizzando i cambi di riferimento prodotti dalla Banca Centrale Europea (BCE).

Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

I beni ricevuti in garanzia sono iscritti nei conti d'ordine al loro valore corrente.

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.

Imposta sostitutiva: tassazione

Con riferimento alla tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano, la L. 26 febbraio 2011, n. 10, ha introdotto rilevanti modifiche al regime tributario dei Fondi Comuni. In particolare, per i Fondi Comuni di Investimento Italiani ed Esteri, è stato abrogato il regime di tassazione sul risultato maturato della gestione del fondo, dove la SGR applicava direttamente l'imposta del 12,50% sull'incremento del valore generato nell'anno. A decorrere dal 1° luglio 2011 la tassazione è operata sul risultato realizzato dai partecipanti, al momento della percezione dei proventi. Di conseguenza il valore della quota al 30 giugno 2011 rappresenta la base per calcolo della tassazione in ipotesi di distribuzione di proventi.

Sezione II – Le Attività

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

- 91,01 % strumenti finanziari;
- 3,68 % Liquidità;
- 3,25 % Crediti;
- 2,06 % Altre attività.

Gli Strumenti finanziari sono rappresentati dalle seguenti attività:

- 1) Partecipazioni di controllo pari a Euro 17.500.000 (4,59%) rappresentati dall'unico veicolo posseduto al 100% dal Fondo, Ferry Investments S.r.l., che detiene il 10% di Caronte & Tourist S.p.A., come dettagliatamente indicato nella Relazione degli Amministratori.
- 2) Partecipazioni non di controllo pari a Euro 209.826.408 (55,05%) rappresentati da 26 investimenti diretti quali Geico Lender S.p.A, BAT S.p.A., Comecer S.p.A., Sanlorenzo S.p.A., Truostar Group S.p.A., DBA Group S.r.l., Amut S.p.A., IMT S.p.A., Elco Electronic Components Italiana S.p.A., Sira Industrie S.p.A., TBS Group S.p.A., Rigoni di Asiago S.r.l., La Patria S.r.l., Zeis Excelsa S.p.A., General Medical Merate S.p.A., Labomar S.r.l., Antares Vision S.r.l., E.M.A.R.C. S.p.A., Megadyne S.p.A., Mape S.p.A., Turbocoating S.p.A., Surgital S.p.A., Marsilli S.p.A., Mesgo S.p.A., Forgital Group S.p.A., IEN-Film Master Group S.p.A. e da 6 investimenti indiretti quali Winch Italia S.p.A., Neip III S.p.A., HAT Holding All Together S.p.A., United Ventures One S.p.A., Programma 101 S.p.A. e SI2 S.p.A..

Per ciascuna partecipata detenuta dal Fondo si riporta più avanti la relativa scheda informativa.

- 3) Parti di OICR pari a Euro 72.515.762 (19,02%) rappresentati dai 14 investimenti indiretti quali Wisequity III, Finanza e Sviluppo Impresa, Progressio Investimenti II, Gradiente I, Vertis Capital Parallel, Alto Capital III, IGI Investimenti Cinque Parallel, 360 Capital 2011 FCPR, Sofinnova Capital VII, Star III-Private Equity Fund, Emisys Development, Ambienta II, AXA Expansion III Italia Parallel e Consilium Private Equity Fund III.

Per ciascuna quota di OICR si riporta più avanti una scheda informativa che riepiloga la descrizione dell'operazione e le informazioni principali della quota sottoscritta.

- 4) Titoli di debito pari a Euro 47.087.750 (12,35%) rappresentati da 7 prestiti obbligazionari convertibili (di seguito "POC") oltre a obbligazioni ordinarie e capitalizzazioni interessi, emessi da 6 società:
 - a. Euro 10.000.002, POC emesso da TBS Group S.p.A. in data 09.02.2012, durata 4 anni;
 - b. Euro 8.000.000, POC emesso da Zeis Excelsa S.p.A. in data 29.05.2012, durata 6 anni ed Euro 921.088 relativi a obbligazioni ordinarie emesse a fronte dello stacco cedola del 2013 e 2014 oltre a interessi capitalizzati sulle suddette obbligazioni ordinarie, per un totale complessivo di Euro 8.921.088;
 - c. Euro 2.500.000, POC emesso da Turbocoating S.p.A. in data 29.01.2013, durata 10 anni;
 - d. Euro 3.000.000, POC emesso da Farmol S.p.A. in data 29.11.2013, durata 4 anni;
 - e. Euro 15.000.000, POC emesso da Forgital Group S.p.A. in data 27.12.2013, durata 5 anni;
 - f. Euro 1.000.000, POC emesso da E.M.A.R.C. S.p.A. in data 5.11.2014, durata 8 anni.

Si segnala che sono stati integralmente svalutati (i) il POC di Euro 6.000.000 emesso da Mape S.p.A. in data 18.10.2012, durata 8 anni, (svalutazione al 30 giugno 2013) e (ii) il POC di Euro 5.000.000, emesso da IMT S.p.A. in data 30.12.2011, durata 7 anni, oltre ai relativi interessi capitalizzati al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 576.490 (svalutazione al 31 dicembre 2014).

I crediti, pari a Euro 12.401.040 (3,25%), sono relativi a 4 finanziamenti di seguito dettagliati:

- a. Euro 401.040 quale finanziamento soci convertibile erogato a favore di BAT S.p.A., in data 9 maggio 2011; a fine esercizio il costo d'acquisto, pari a Euro 446.040, è stato svalutato di Euro 45.000.

- b. Euro 4.000.000 quale finanziamento soci convertibile erogato a favore di Rigoni di Asiago S.r.l. in data 30 maggio 2013, durata 2 anni;
- c. Euro 3.000.000 quale finanziamento soci convertibile, garantito da pegno su azioni, erogato a favore di Truostar Group S.p.A. in due distinte tranche (Euro 1.200.000 in data 26 novembre 2013 ed Euro 1.800.000 in data 19 dicembre 2013), durata 3 anni;
- d. Euro 5.000.000 quale finanziamento soci convertibile erogato a favore di Forgital Group S.p.A. in data 29 dicembre 2014, durata 1 anno.

La posizione netta di liquidità, pari a Euro **14.022.400** (3,68%), è rappresentata dal saldo sul conto corrente del Fondo e si compone sostanzialmente come segue, oltre alla giacenza media:

- Euro **11.160.000** relativi al richiamo eseguito nel mese di dicembre per (i) commissioni di gestione di pertinenza del primo trimestre 2015 (pari ad **Euro 3.480.000**) corrisposte alla SGR in data 2 gennaio 2015 e (ii) operazione di investimento diretto (pari a **Euro 7.500.000**) il cui *closing* è in corso di perfezionamento,
- Euro **1.943.059** relativi ad interessi e rimborsi di spettanza del Fondo.

Si precisa che la liquidità richiamata per l'operazione di investimento diretto (Euro 7.500.000) è stata in parte utilizzata, per il periodo di giacenza, per far fronte al pagamento delle *capital call* delle quote di OICR/*holding* di partecipazioni.

La restante parte delle attività, pari a Euro **7.833.544** (2,06%), si compone come segue:

- Euro 5.500.000 relativi al credito verso Roxe S.A., quale prezzo differito della vendita di Eco Eridania S.p.A.;
- Euro 1.297.306 relativi al risparmio d'imposta, determinato sul risultato negativo del 2010 e su quello del primo semestre 2011, pari al 12,5% delle rispettive perdite;
- Euro 1.036.238 relativi ai ratei attivi per interessi in corso di maturazione sui POC e sui finanziamenti in essere.

Sezione II.1 – Strumenti finanziari non quotati

Sezione II.1 – a): Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per aree geografiche

AREE GEOGRAFICHE	Titoli Obbligazionari	Titoli Azionari	Altri valori mobiliari e titoli di credito	Parti di OICR	Partecipazioni	Immobili
ITALIA	47.087.750			57.391.442	227.326.408	
PAESI EURO				15.124.320		
Totale	47.087.750			72.515.762	227.326.408	

Tutti gli investimenti diretti e la maggior parte degli investimenti indiretti sono stati effettuati sul territorio nazionale; tre investimenti indiretti sono stati effettuati nell'area euro, con focus nel territorio nazionale. Per maggiori dettagli relativi si rinvia alla Relazione degli Amministratori.

Sezione II.1 – b): Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settore economico

TIPOLOGIA DI TITOLO	Titoli Obbligazionari	Parti di OICR	Partecipazioni
TESSILE			
ALIMENTARE			20.600.000
MECCANICO	16.000.000		70.883.960
TRASPORTI			17.500.000
DIVERSI (FACILITY MANAGEMENT)			700.000
FINANZIARIO		72.515.762	19.039.067
ELETTRONICO			1.850.000
DIVERSI	31.087.750		96.753.381
TOTALE	47.087.750	72.515.762	227.326.408

Bat S.p.A., Comecer S.p.A., Amut S.p.A., IMT S.p.A., Sira Industrie S.p.A., E.M.A.R.C. S.p.A., Mape S.p.A., Mesgo S.p.A., Marsilli S.p.A. e Forgital Group S.p.A. operano nel settore meccanico. Rigoni di Asiago S.r.l. e Surgital S.p.A. operano nel settore alimentare; tutte le altre società in settori diversi: Caronte e Tourist S.p.A. (Ferry Investments S.r.l.) nei trasporti, Geico Lender S.p.A. nel *facility management*, DBA Group S.p.A. nell'*engineering* e ICT, Sanlorenzo S.p.A. nelle costruzioni di navi e imbarcazioni, Truostar Group S.p.A. nell'avvolgimento bagagli negli aeroporti, Elco S.p.A. nella produzione schede per circuiti stampati, TBS Group S.p.A. nei servizi integrati di manutenzione apparecchiature medicali, La Patria S.r.l. nei servizi di vigilanza, Farmol S.p.A. nella produzione di aerosol e liquidi per la cosmetica, Zeis Excelsa S.p.A. nelle calzature e abbigliamento, Turbocoating S.p.A. nel settore del c.d. *coating*, Antares Vision S.r.l. nel settore delle tecnologie di visione artificiale, General Medical Merate S.p.A. nelle apparecchiature per radiologia diagnostica, Labomar S.r.l. nei prodotti nutraceutici, Megadyne S.p.A. nelle cinghie in poliuretano e in gomma, IEN-Film Master Group S.p.A. nella produzione cinematografica, come specificato nelle schede informative relative a ciascuna società partecipata.

Le 14 parti di OICR e le 6 società di partecipazioni in cui ha investito il Fondo operano nel settore finanziario.

Sezione II.1 – c) Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente

Strumenti finanziari	paese di residenza dell'emittente		
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE
Titoli di capitale: (diversi dalle partecipazioni)			
Titoli di debito:			
– di Stato			
– di altri enti pubblici			
– di banche			
– di altri	47.087.750		
Parti di OICR:			
– aperti non armonizzati			
– chiusi riservati a investitori qualificati	57.391.442	15.124.320	
Totali:			
– in valore assoluto	104.479.192	15.124.320	
– in percentuale del totale delle attività	27,41%	3,97%	

Sezione II.1 – d) Movimenti dell'esercizio su strumenti finanziari non quotati

	Controvalore Acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni non di controllo	33.723.825	95.245.482
Titoli di debito	8.139.748	5.000.000
Parti di O.I.C.R.	31.279.301	2.124.552
TOTALE	73.142.874	102.370.034

La tabella relativa ai movimenti dell'esercizio su strumenti finanziari non quotati riporta l'ammontare investito e disinvestito (sia diretti che indiretti), al lordo delle plusvalenze/minusvalenze e degli utili da realizzo registrati a fine esercizio; il saldo è negativo ed è pari a Euro 29.227.160.

Dettagli Vendite/Rimborsi

Con riferimento alle vendite/rimborsi delle partecipazioni non di controllo, pari a Euro **95.245.482**, di seguito si riportano le operazioni dell'esercizio, come menzionato nella Relazione degli Amministratori:

- In data 6 febbraio 2014, rimborso da Winch Italia S.p.A., al lordo di costi di transazione, di Euro 2.695.914;
- In data 9 giugno 2014, vendita di Eco Eridania S.p.A. per Euro 21.480.000, oltre ad Euro 20.000 già incassati a fine 2013;
- In data 4 luglio 2014, vendita di Arioli S.p.A. per Euro 7.757.332;
- In data 29 luglio 2014, vendita di Angelantoni Test Technologies S.r.l. per Euro 11.810.000;
- In data 31 luglio 2014, vendita di Megadyne S.p.A. per Euro 51.502.236.

In data 29 dicembre 2014, rimborso anticipato del 1° POC Forgital S.p.A. pari Euro **5.000.000**. Contestualmente vi è stata l'erogazione, per pari importo, di un finanziamento soci convertibile.

Nel corso dell'esercizio vi sono state alcune operazioni di rimborso da parte di 2 quote di OICR, pari a Euro **2.124.552** di cui (i) Euro 1.193.311 (al lordo delle commissioni di gestione pari a Euro 365.311, corrispondente ad un importo netto rimborsato di Euro 828.000) da parte di Vertis Capital Parallel a fronte di un disinvestimento ed (ii) Euro 931.241 da parte di Ambienta II per equalizzazione a seguito di successivi *closing* perfezionatisi nell'esercizio.

Dettagli Acquisti

Con riferimento agli acquisti di partecipazioni non di controllo (investimenti diretti + *holding* di partecipazioni) pari a Euro **33.723.825**, come menzionato, nel corso del 2014 sono state perfezionate le seguenti operazioni:

- Euro 15.000.000, sottoscrizione di un aumento di capitale sociale in data 30 luglio 2014 in MegaCo S.r.l. (ora Megadyne S.p.A.);
- Euro 3.333.331, sottoscrizione di un aumento di capitale in IEN-Film Master Group S.p.A. in data 26 agosto 2014;
- Euro 9.900.000, conversione del finanziamento soci in aumento di capitale in Forgital S.p.A. in data 17 dicembre 2014;
- Euro 5.490.495, quale incrementi per capitale investito nelle *holding* di partecipazioni.

Con riferimento agli acquisti connessi ai titoli di debito pari a Euro **8.139.748**, come indicato in precedenza, nell'esercizio vi sono le seguenti operazioni:

- Euro 473.088, nuove obbligazioni emesse da Zeis S.p.A. in data 29 maggio 2014 quale secondo stacco cedola del POC oltre alla capitalizzazione interessi sulle obbligazioni ordinarie;
- Euro 6.666.660, sottoscrizione del POC emesso da IEN-Film Master Group S.p.A. in data 26 agosto 2014;
- Euro 1.000.000, sottoscrizione del POC emesso E.M.A.R.C. S.p.A. in data 5 novembre 2014.

Le quote di OICR si sono incrementate di Euro **31.279.301** per investimenti, rilevati a fronte delle *capital call* pagate nell'esercizio.

Di seguito si riporta la tabella relativa agli acquisti dell'esercizio:

Strumenti finanziari non quotati	Aumento di capitale	% sul capitale investito	Acquisto di azioni - Replacement	% sul capitale investito	Acquisto di titoli di debito	% sul capitale investito	Capitale investito in quote di OICR (*)	% sul capitale investito	Totale
Investimenti diretti									
POC E.M.A.R.C. S.p.A.					1.000.000				1.000.000
POC ZEIS S.p.A.					473.088				473.088
FORGITAL GROUP S.p.A.	9.900.000								9.900.000
MEGADYNE S.p.A. (già MEGACO S.r.l.)	15.000.000								15.000.000
FILM MASTER GROUP S.p.A.	3.333.331				6.666.660				9.999.991
Investimenti indiretti									
HAT Holding All Together S.p.A.			1.010.625						1.010.625
NEIP III S.p.A.			532.151						532.151
SI2 S.p.A.			47.500						47.500
PROGRAMMA 101 S.p.A.			3.050.223						3.050.223
UNITED VENTURES S.p.A.			849.996						849.996
WISEQUITY III							10.413.424		10.413.424
PROGRESSIO INVESTIMENTI II							183.643		183.643
FINANZA e SVILUPPO IMPRESA							2.108.763		2.108.763
GRADIENTE I							2.421.053		2.421.053
360 CAPITAL 2011 FCPR							1.429.508		1.429.508
SOFINNOVA CAPITAL VII							2.757.188		2.757.188
IGI INVEST CINQUE P							2.341.834		2.341.834
EMISYS DEVELOPMENT/ CLASS A							1.625.954		1.625.954
AMBIENTA II							4.037.934		4.037.934
AXA EXPANSION III ITALIA P/A UNITS							3.960.000		3.960.000
Totale investito al 31.12.2014	28.233.331	38,60%	5.490.495	7,51%	8.139.748	11,13%	31.279.301	42,76%	73.142.875

(*): al netto di commissioni di gestione e altre spese

Sezione II.5 – Crediti

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Altri crediti: Finanziamenti infruttiferi a Società Partecipate"	5.000.000	4.000.000	3.000.000	401.040

I dettagli sono riportati nella "Sezione II – Le Attività" oltre che in ciascuna scheda informativa della parte D del presente rendiconto.

Sezione II.8 – Posizione netta di liquidità

Descrizione	Saldo al 31/12/2014
Liquidità disponibile	14.022.400
F. Posizione netta di liquidità	14.022.400

La liquidità disponibile, pari a Euro **14.022.400**, è rappresentata dal saldo di conto corrente del Fondo e, come già illustrato, si compone sostanzialmente come segue, oltre alla normale giacenza:

- Euro 11.160.000 relativi al richiamo eseguito nel mese di dicembre per (i) commissioni di gestione di pertinenza del primo trimestre 2015 (pari ad **Euro 3.480.000**) corrisposte alla SGR in data 2 gennaio 2015 e (ii) operazione di investimento diretto (pari a **Euro 7.500.000**) il cui *closing* è in corso di perfezionamento,
- Euro **1.943.059** relativi ad interessi e rimborsi di spettanza del Fondo.

Sezione II.9 – Altre Attività

Descrizione	Saldo al 31/12/2014
G.2 Ratei e risconti attivi	1.036.238
Ratei interessi su POC	784.238
Ratei interessi su finanziamenti a Società Partecipate	252.000
G.3 Risparmio d'imposta	1.297.306
Risparmio d'imposta del primo semestre 2011	929.723
Risparmio d'imposta dell'esercizio 2010	367.583
G.4 Altre	5.500.000
Crediti diversi	5.500.000
Totale altre attività	7.833.544

La voce ratei attivi per interessi sui POC, pari a Euro **784.238**, è composta come segue:

- Euro 274.735 relativi al POC e alle obbligazioni ordinarie Zeis Excelsa S.p.A.;
- Euro 266.856 relativi al POC Turbocoating S.p.A.;
- Euro 210.411 relativi al POC IEN-Film Master Group S.p.A.;
- Euro 15.570 relativi al POC Farmol S.p.A.;
- Euro 9.732 relativi al POC Forgital Group S.p.A.;
- Euro 6.934 relativi al POC E.M.A.R.C. S.p.A..

La voce ratei attivi per interessi su finanziamenti, pari a Euro **252.000**, si origina come segue:

- Euro 240.000 relativi alla seconda cedola, maturata a fine esercizio, sul finanziamento Rigoni di Asiago S.r.l. ed incassata in data 14 gennaio 2015;
- Euro 8.712 relativi al finanziamento Truostar Group S.p.A.;
- Euro 3.288 relativi al finanziamento Forgital Group S.p.A..

Il risparmio d'imposta maturato complessivamente al 30 giugno 2011 ammonta ad Euro **1.297.306** ed è pari al 12,5% della perdita al 31 dicembre 2010 e al 30 giugno 2011. A partire dal 1 luglio 2011 l'imposta (ora pari al 26%) è applicata sul cd. "realizzato".

La sottovoce "Crediti diversi" pari a Euro **5.500.000** si riferisce ad un credito verso Roxe S.A., garantito da pegno su azioni Eco Eridania S.p.A., con scadenza 31 dicembre 2016.

Sezione III – Le Passività

Sezione III. 5 – Altre Passività

Descrizione	Saldo al 31/12/2014
M.1 Provvigioni oneri maturati non liquidati	30.181
Banca Depositaria	30.181
M.4 Altre	769.192
Debiti per Investimenti	717.887
Società di Revisione	51.257
Spese bancarie maturate e non liquidate	48
Totale altre passività	799.373

Le altre Passività si compongono prevalentemente come segue:

- Euro **30.181** relativi a commissioni per Banca Depositaria determinate ai sensi dell'art. B4.a4. del Regolamento del Fondo;
- Euro **717.888** relativi ad una posizione regolata in data 5 gennaio 2015, a fatture pervenute entro fine dicembre nonché all'accantonamento di fatture da ricevere per costi di transazione relativi ai *closing* e ai *signing* delle società partecipate, rilevati secondo il criterio della competenza economica;
- Euro **51.256** relativi allo stanziamento dei costi di competenza dell'esercizio per la revisione del presente Rendiconto.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Descrizione	Numero Quote al 31/12/2014	%
Totale Quote Emesse	4.800	100%
di cui:		
Quote detenute da soggetti residenti	4.800	100%

Il Fondo ha effettuato una chiusura parziale delle sottoscrizioni in data 9 novembre 2010, prorogate fino al 24 agosto 2012, per un numero totale di 4.800 quote per un totale complessivo di Euro 1.200.000.000. Tutte le quote sono detenute da investitori qualificati.

Prospetto delle variazioni del valore del fondo dall'avvio dell'operatività 10/11/2010 fino al 31/12/2014

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	1.200.000.000	
TOTALE DEI VERSAMENTI EFFETTUATI	554.674.680	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	18.788.190	3,39%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-10.887.304	-1,96%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		0,00%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	-70.973	-0,01%
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	-5.584	0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	-91.404.656	-16,48%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	204.054	0,04%
M. Imposte complessive	1.297.306	0,23%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	92.208.182	16,62%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		0,00%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-83.376.273	-15,03%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2014	380.387.531	68,58%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	645.325.320	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	-7,53%	

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minus	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. Di controllo				
2. Di non controllo	44.522.408		-20.361.984	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito			-5.576.490	
3. Parti di OICR			313.293	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

Gli utili da realizzo, iscritti nella voce A1.2 della sezione reddituale, sono pari a Euro **44.522.408** e derivano dalle quattro dismissioni dell'esercizio, i cui dettagli sono illustrati nella Relazione degli Amministratori.

Il totale delle voci A.1.3 e A2.3 della sezione reddituale (relativo alle plus/minusvalenze) è pari a Euro **(25.625.181)** che, sommato alla voce C.2 della menzionata sezione reddituale, si eleva ad Euro (25.670.181).

Le minusvalenze relative alle partecipazioni in società non quotate, pari a Euro (20.430.460), sono compensate da una plusvalenza rilevata su una *holding* di partecipazioni, pari a Euro 68.476. Conseguentemente, le minusvalenze sono pari a Euro (20.361.984) e si compongono come segue:

- Euro (9.700.000) relativi alla svalutazione di Zeis Exelsa S.p.A.;
- Euro (5.000.000) relativi alla svalutazione integrale di I.M.T. S.p.A.;
- Euro (1.600.000) relativi alla svalutazione di E.M.A.R.C. S.p.A.;
- Euro (1.200.000) relativi alla svalutazione di GMM S.p.A.;
- Euro (700.000) relativi alla svalutazione di Truestar S.p.A.;
- Euro (620.000) relativi alla svalutazione di BAT S.p.A.;
- Euro (600.000) relativi alla svalutazione di Sira S.p.A.;
- Euro (1.010.460) relativi alla svalutazione di 4 *holding* di partecipazioni, determinati sulla base dell'ultimo patrimonio netto ufficiale di ciascuna società; in particolare,
 - Euro (426.124) per NEIP III S.p.A.;
 - Euro (244.878) per HAT Holding All Together S.p.A.;
 - Euro (228.943) per United Ventures S.p.A.;
 - Euro (110.515) per Winch Italia S.p.A..

La plusvalenza netta di Euro 313.293 sintetizza l'effetto valutativo delle quote di OICR in portafoglio. In particolare, a fine esercizio sono state rilevate plusvalenze per Euro 2.419.705 su 6 quote di OICR, di cui:

- Euro 1.214.400 per Sofinnova; si precisa che tale maggior valore deriva da una plusvalenza rilevata su una partecipata;
- Euro 569.092 per 360 Capital 2011 FCPR, anch'essa conseguente ad una plusvalenza rilevata su una partecipata;
- Euro 305.555 per Axa Expansion III;
- Euro 249.984 per Alto Capital III;
- Euro 67.655 per Wisequity III;
- Euro 13.019 per Emisys Development,

al netto delle minusvalenze pari a Euro (2.106.412) rilevate su 7 quote di OICR, di cui:

- Euro (1.489.093) relativi a fondo Progressio I; si precisa che tale minor valore consegue da una svalutazione di una partecipata;
- Euro (220.940) relativi a Fondo Finanza e Sviluppo ;
- Euro (199.828) relativi a Fondo Vertis Capital Parallel;
- Euro (173.267) relativi a Fondo Gradiente I;
- Euro (14.629) relativi al Fondo Ambienta II;
- Euro (4.949) relativi al Fondo IGI Investimenti Cinque Parallel;
- Euro (3.706) relativi al Fondo STAR III - Private Equity Fund.

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	13.920,000	3,66%	3,65%
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	4.015,511		
3) Compenso della banca depositaria	56,596	0,01%	0,01%
4) Spese di revisione del fondo	109,384	0,03%	0,03%
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:			
Contributo di Vigilanza CONSOB	3,950	0,00%	
Spese per Investimenti	10.140,042	2,67%	
Spese bancarie	0,832	0,00%	
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	28.246,315	7,43%	
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari			
di cui: – su titoli azionari			
– su titoli di debito			
– su derivati			
– altri (da specificare)			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	3,169		
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo		0,00%	0,00%
TOTALE SPESE	28.249,484	7,43%	

Gli oneri di gestione sostenuti nel periodo di riferimento si compongono come segue:

- Provvigioni di gestione pari a Euro (13.920.000), determinate con le modalità previste nel Regolamento di gestione ai sensi dell'art. B4.a4;
- TER (*total expense ratio*) degli OICR in cui investe il Fondo, pari a Euro (4.015.511), è stato determinato quale somma dei TER pubblicati da ciascun OICR (moltiplicando tale % per l'importo richiamato nel 2014 da ciascun OICR). Ove non sia rilevato, l'importo è stato determinato utilizzando il totale delle commissioni di gestione richiamate e corrisposte dal Fondo nell'esercizio di competenza.
- Spese per investimenti pari a Euro (10.140.042), di cui:
 - Euro (1.567.254) relativi a costi di transazione (spese sostenute per *due diligence*, consulenze legali, oneri notarili, etc) connessi agli investimenti diretti ed indiretti;
 - Euro (8.572.788) relativi a commissioni di gestione, oneri e spese di pertinenza dell'esercizio, rilevate sulle quote di OICR/*holding* di partecipazioni presenti nel portafoglio del Fondo;
- Euro (109.384) relativi alle spese della società di revisione;
- Euro (56.596) relativi alle commissioni della banca depositaria;
- Euro (3.950) relativi al contributo di vigilanza corrisposto a CONSOB;
- Euro (4.001) relativi a spese bancarie dei tre conti correnti (conto gestione, conto afflussi e conto finanziamento) accesi presso la banca depositaria oltre a interessi passivi per l'utilizzo della linea di finanziamento.

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Saldo al 31/12/2014
L.1 Interessi attivi su disponibilità liquide	1.600
Interessi di conto corrente	1.600
L.2 Altri ricavi	195.364
Interessi attivi da OICR	3.200
Rimborsi costi per equalizzazione da OICR	190.324
Sopravvenienze attive	1.840
Ricavi da Investimenti	
L.3 Altri oneri	-30.560
Sopravvenienze passive	-30.560
TOTALE	166.404

La voce L1. pari a Euro **1.600** si riferisce agli interessi attivi maturati sul conto corrente di gestione a fine anno.

La voce L2. pari a Euro **195.364** si compone come segue:

- Euro 190.324 relativi al rimborso per equalizzazione da parte di un fondo che nell'esercizio ha perfezionato una serie di *closing*;
- Euro 3.200 relativi ad interessi di equalizzazione da parte del fondo menzionato al punto precedente;
- Euro 1.840 relativi ad altri ricavi, rappresentati prevalentemente da sopravvenienze attive.

La voce L3. pari a Euro **(30.560)** è rappresentata da sopravvenienze passive che derivano prevalentemente da un accordo transato nell'esercizio relativo ad una partecipata.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Il controllo dei rischi da parte della Società di Gestione sulle attività del Fondo è effettuato a vari livelli.

Alle verifiche condotte dai Team di Investimento si aggiungono controlli di tipo quali-quantitativo svolti dalla Funzione di Risk Management, sui principali rischi dell'operatività gestoria e dalla Funzione di Compliance, con particolare riguardo alla gestione degli eventuali conflitti d'interesse e al rispetto delle disposizioni da seguire nell'attività d'investimento. La Funzione di Revisione Interna svolge controlli di terzo livello sul processo decisionale d'investimento.

La Società presta particolare attenzione anche ai rischi operativi, che possono derivare da errori nelle procedure interne, inefficienze nei sistemi, errori materiali o eventi esterni.

La Società non pone in essere direttamente per conto dei Fondi operazioni di copertura dei rischi di portafoglio. Il Regolamento del Fondo non prevede la possibilità di richiedere prestiti per finanziare rimborsi anticipati di quote. Inoltre, non sono previsti accordi relativi alle c.d. *soft commission*.

La Società ha formalizzato una policy per la gestione dei rischi in attuazione della quale è stato adottato ed implementato un modello quali-quantitativo di identificazione, gestione e misurazione dei rischi operativi e finanziari, che risulta proporzionato alla realtà aziendale.

* * *

Con riferimento alle quote di OICR sono state predisposte delle apposite schede informative che riepilogano i dati essenziali e la tipologia delle operazioni delle quote sottoscritte.

* * *

Tutte le azioni delle società partecipate in portafoglio sono depositate presso la Banca Depositaria; per le quote delle società a responsabilità limitata e per le gli investimenti indiretti (quote di OICR e holding di partecipazione) si è provveduto alla firma di un accordo trilaterale tra il Fondo, la società partecipata e la Banca Depositaria.

TAVOLA A

SCHEDE INFORMATIVE

relative a ciascuna partecipazione in società non quotate

Legenda relativa ai dati di bilancio

- per “capitale fisso netto” si intendono le immobilizzazioni materiali e immateriali funzionali all’attività dell’impresa;
- nelle voci relative all’indebitamento vanno indicati i debiti esigibili entro l’esercizio successivo come “indebitamento a breve termine” e i rimanenti come “indebitamento a medio/lungo termine”;
- per “posizione finanziaria netta” si intende la differenza tra tutte le posizioni creditorie e debitorie a breve termine (vita residua entro 12 mesi);
- il patrimonio netto comprende: capitale, sovrapprezzo di emissione, riserve, fondo per rischi finanziari generali, riserve di rivalutazione, fondi rischi su crediti, utili (perdite) portati a nuovo, utile o perdita di esercizio;
- per “margine operativo lordo” si intende la differenza tra il “fatturato” e il costo del venduto (senza i costi del personale e degli altri costi di gestione);
- il “risultato operativo” è pari al “margine operativo lordo” al netto dei costi del personale e degli altri costi di gestione;
- per “capitale circolante lordo” si intende l’attivo circolante comprensivo dei ratei e risconti attivi ed al netto delle disponibilità liquide e delle attività finanziarie non immobilizzate;
- per “capitale circolante netto” si intende la differenza tra il “capitale circolante lordo” ed i debiti non finanziari (tra cui fornitori, tributari, istituti di previdenza e ratei e risconti passivi).

Laddove da parte dell’emittente venga redatto un bilancio consolidato, vengono esposti anche tali dati se ritenuti significativi.

Con riferimento alle *Holding* di Partecipazioni è stato utilizzato uno schema di riclassifica di tipo finanziario non essendo applicabile lo schema generale.

Le schede informative sono disposte in ordine di data del *closing* dell’operazione.

* * *

Descrizione e sede della società: **Geico Lender S.p.A. – Montesilvano (PE)**

Attività esercitata dalla società: Facility Management – Installazione di impianti idraulici, di riscaldamento e di condizionamento dell'aria (inclusa manutenzione e riparazione)

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	23.077	12,10%	3.000.000	700.000	700.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	25.907.003	23.722.611	26.889.599
2) Partecipazioni	7.285.501	8.285.501	12.785.501
3) Immobili	6.198	7.027	7.856
4) Indebitamento a breve	14.339.659	11.599.371	9.295.685
5) Indebitamento a medio/lungo termine	2.170.946	3.179.942	4.154.185
6) Patrimonio netto	9.396.398	8.943.298	13.439.729
7) Capitale circolante lordo	17.061.859	14.004.152	12.382.863
8) Capitale circolante netto	6.624.797	5.734.657	4.233.605
9) Capitale fisso netto	769.689	729.502	840.770
10) Posizione finanziaria netta	1.465.922	1.052.536	3.333.830

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	19.328.019	15.191.773	13.100.112
2) Margine operativo lordo	8.710.358	7.352.103	6.600.341
3) Risultato operativo	723.666	464.215	964.851
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-219.458	-252.476	-156.870
5) Saldo proventi/oneri straordinari	1.356.818	8.303	-453.067
6) Risultato prima delle imposte	861.026	-4.279.958	354.914
7) Utile (perdita) netto	453.103	-4.496.435	-147.425
8) Ammortamenti dell'esercizio	390.214	345.328	326.817

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo d'acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 29 aprile 2011, il Fondo ha sottoscritto, in co-investimento con IMI Fondi Chiusi, un aumento di capitale sociale in Geico Servizi Integrati di Manutenzione S.p.A. di Euro 3.000.000. In pari data, Geico Servizi Integrati di Manutenzione S.p.A. ha acquisito il 100% del capitale sociale di Lender S.r.l., società nata dal conferimento del relativo ramo d'azienda di Lender S.p.A. e della collegata ARM Engineering S.p.A., ed ha assunto la denominazione di Geico Lender S.p.A.. In data 1 dicembre 2014 si è perfezionata l'operazione di fusione per incorporazione della controllata Lender S.p.A. nella Geico Lender S.p.A..

F) Altre informazioni

Geico Lender S.p.A. opera nel settore del "facility management" e fornisce servizi di installazione, gestione, manutenzione specializzata e conduzione integrata di impianti tecnologici in complessi immobiliari civili e industriali.

L'obiettivo dell'operazione è quello di rafforzare l'attività delle società Geico Lender e Lender nelle rispettive aree di riferimento, ampliando l'operatività anche in aree territoriali "periferiche", e di accedere a bandi di gara e appalti di dimensioni più rilevanti, grazie alla maggiore dimensione e solidità nei confronti della clientela potenziale.

A seguito della perdita registrata nell'esercizio 2011 e dei ritardi nell'implementazione degli interventi previsti dal piano industriale, primo fra tutti la fusione tra la Geico Lender S.p.A. e la controllata Lender S.p.A., il Fondo aveva svalutato prudenzialmente il valore di carico della partecipata. Successivamente, al 30 giugno 2013 e al 31 dicembre 2013, il Fondo aveva ritenuto nuovamente di svalutare il valore di carico della società, iscritta a Euro 700.000.

In data 1° dicembre 2014 si è perfezionata l'operazione di fusione per incorporazione della controllata Lender S.p.A. nella Geico Lender S.p.A..

Per una migliore rappresentazione della società, si riportano i dati del primo bilancio consolidato al 31 dicembre 2013:

Dati Patrimoniali	31/12/2013
1) Totale attività	32.962.080
2) Partecipazioni	5.919
3) Immobili	6.198
4) Indebitamento a breve	21.506.599
5) Indebitamento a medio/lungo termine	2.502.352
6) Patrimonio netto	8.953.129
7) Capitale circolante lordo	23.969.736
8) Capitale circolante netto	9.287.794
9) Capitale fisso netto	7.390.248
10) Posizione finanziaria netta	936.766

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013
1) Fatturato	31.136.013
2) Margine operativo lordo	14.306.367
3) Risultato operativo	-7.620
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-377.888
5) Saldo proventi/oneri straordinari	1.366.596
6) Risultato prima delle imposte	981.088
7) Utile (perdita) netto	355.637
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.213.968

(Dati in Euro)

I dati di *forecast* 2014 evidenziano un valore della produzione pari a Euro 38,8 milioni (Euro 5,5 milioni superiore rispetto al 2013) e un EBITDA civilistico pari a Euro 3,3 milioni (rispetto a Euro 1,2 milioni del 2013). Tali risultati derivano dall'acquisizione di nuove commesse e dalla riorganizzazione di parte del *business* che proseguirà anche nel 2015.

Descrizione e sede della società: **BAT S.p.A. – Noventa di Piave (VE)**

Attività esercitata dalla società: Produzione di tende da sole per esterni e relativi componenti

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	10.910	21,60	6.203.960	5.583.960	6.203.960
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari - Finanziamento soci	1		446.040	401.040	446.040

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	35.000.033	34.781.242	34.714.694
2) Partecipazioni	7.565.802	6.896.128	7.131.077
3) Immobili	5.012.442	5.332.913	5.661.933
4) Indebitamento a breve	12.755.728	12.741.341	13.234.153
5) Indebitamento a medio/lungo termine	5.492.001	3.437.313	3.705.393
6) Patrimonio netto	16.752.304	18.602.588	17.775.148
7) Capitale circolante lordo	16.946.844	14.966.573	16.145.458
8) Capitale circolante netto	11.992.613	10.831.499	12.103.954
9) Capitale fisso netto	6.387.082	7.020.517	7.473.652
10) Posizione finanziaria netta	-2.344.170	-4.254.954	-4.920.015

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	21.174.982	20.431.306	19.802.305
2) Margine operativo lordo	6.503.088	5.823.718	5.531.970
3) Risultato operativo	978.978	257.389	715.223
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-305.026	-346.085	64.442
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-113.603	1.472.255	14.858
6) Risultato prima delle imposte	-1.575.214	542.689	794.523
7) Utile (perdita) netto	-1.850.286	327.439	470.445
8) Ammortamenti dell'esercizio	995.541	1.056.171	1.040.336

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società detiene il 100% della BAT Real Estate Corp., società immobiliare costituita nel giugno 2011 che ha acquisito un capannone strumentale all'attività del Gruppo negli USA.

F) Descrizione delle operazioni

In data 9 maggio 2011, il Fondo ha acquisito una partecipazione di minoranza del 21,6% nel capitale di BAT S.p.A. a fronte di un investimento complessivo di Euro 6.650.000, così ripartito: (i) aumento di capitale di Euro 5.053.960, (ii) acquisto di azioni per Euro 650.000, (iii) sottoscrizione e versamento di un finanziamento soci convertendo non fruttifero per Euro 446.040 e (iv) sottoscrizione e versamento di un ulteriore finanziamento soci convertendo di Euro 500.000, convertito nel corso del 2012.

G) Altre informazioni

BAT S.p.A. è la holding operativa dell'omonimo Gruppo BAT attivo sia in Italia che all'estero nella progettazione, produzione e commercializzazione di tende da sole per esterno, relativi accessori e componenti e sistemi speciali per la protezione solare.

L'origine del Gruppo BAT risale al 1983 quando i fratelli Barbieri costituiscono la Fonderie BAT S.r.l., specializzata nella produzione di tende da sole per esterni. Nel 1994, il Gruppo inizia a sviluppare la produzione industriale, crescendo sia a livello nazionale che internazionale.

Di seguito si riportano i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	54.860.392	50.828.176	51.476.300
2) Partecipazioni	7.059	6.249	853.837
3) Immobili	13.557.975	12.983.009	13.244.372
4) Indebitamento a breve	26.501.630	24.377.205	24.798.987
5) Indebitamento a medio/lungo termine	10.406.751	8.247.759	9.457.006
6) Patrimonio netto	17.952.011	18.203.212	17.220.307
7) Capitale circolante lordo	34.883.281	30.316.455	30.382.284
8) Capitale circolante netto	22.174.324	19.167.120	20.680.632
9) Capitale fisso netto	18.292.675	18.998.515	18.946.101
10) Posizione finanziaria netta	-8.568.799	-8.856.435	-9.703.628

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	63.086.349	59.539.690	44.012.937
2) Margine operativo lordo	22.801.410	22.379.317	14.049.924
3) Risultato operativo	1.632.436	1.409.906	606.059
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-817.888	-837.197	-244.257
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-94.070	1.356.513	21.863
6) Risultato prima delle imposte	720.478	1.088.352	383.665
7) Utile (perdita) netto	-21.416	567.867	-231.499
8) Ammortamenti dell'esercizio	2.537.283	2.570.434	2.045.919

(Dati in Euro)

I dati di pre-chiusura 2014 del Gruppo sono negativamente influenzati dagli oneri straordinari legati al fallimento della controllata svizzera KE Storatex. Il management del Gruppo ha infatti, in una logica di c.d. "stop loss", posto in fallimento la società svizzera con conseguente svalutazione integrale sia della partecipazione che, prudenzialmente già a fine 2013, dei crediti vantati dalla capogruppo verso la controllata.

Per il 2014, la Società prevede di conseguire ricavi consolidati pari a Euro 51 milioni (in diminuzione rispetto al 2013 a seguito dell'uscita dal perimetro di consolidamento della controllata svizzera), mentre la marginalità in valori percentuali è attesa in miglioramento.

In considerazione dell'andamento del gruppo ed, in particolare, del fallimento nel corso dell'esercizio 2014 della controllata svizzera Storatex nonché della perdita registrata a fine 2013 (anch'essa conseguente prevalentemente alla svalutazione dei crediti vs. la Storatex), si è ritenuto prudentiale svalutare il valore di carico della partecipata al 31 dicembre 2014 per Euro 665.000, di cui Euro 620.000 relativi alla quota capitale che si riduce ad Euro 5.583.960 ed Euro 45.000 relativi al finanziamento soci che così risulta iscritto ad Euro 401.040.

Descrizione e sede della società: **Comecer S.p.A. – Castel Bolognese (RA)**

Attività esercitata dalla società: Produzione di macchine per la medicina nucleare

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	329.000	32,90	7.500.000	7.500.000	7.500.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

In data 18 aprile 2011 è stata costituita Comecer S.p.A.; in data 22 aprile 2011 è stata oggetto di conferimento del ramo operativo della controllante Recomec S.p.A.; pertanto il bilancio dell'esercizio 2011 fa riferimento a soli 8 mesi.

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	49.344.006	46.891.838	48.157.440
2) Partecipazioni	5.430.657	5.439.457	256.613
3) Immobili	7.311	7.131	3.143
4) Indebitamento a breve	36.540.550	34.905.076	35.795.322
5) Indebitamento a medio/lungo termine	3.401.040	2.703.273	3.236.264
6) Patrimonio netto	9.402.416	9.283.489	9.125.854
7) Capitale circolante lordo	28.391.093	30.297.739	32.964.437
8) Capitale circolante netto	4.394.164	11.271.022	9.342.935
9) Capitale fisso netto	10.559.294	9.005.153	7.495.988
10) Posizione finanziaria netta	-13.601.098	-14.829.973	-10.719.766

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	37.325.492	39.475.011	27.749.655
2) Margine operativo lordo	11.826.967	12.435.463	5.484.987
3) Risultato operativo	1.410.831	1.414.229	-1.222.958
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-652.536	-1.138.534	-80.465
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-289.742	209.256	-114.336
6) Risultato prima delle imposte	468.553	484.951	-1.417.759
7) Utile (perdita) netto	118.929	157.637	-1.288.920
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.565.115	1.259.090	734.781

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 23 maggio 2011 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in Comecer S.p.A. di Euro 7.500.000 corrispondente al 32,90% del capitale sociale.

F) Altre informazioni

Comecer S.p.A. (Costruzioni Meccaniche Certificate), fondata negli anni '70, opera su due distinte linee di *business*: medicina nucleare e isotecnia. In particolare, produce, commercializza e installa macchinari per la medicina nucleare (corrispondente al 70% del volume di attività) e per la manipolazione di farmaci in ambienti isolati, c.d. isotecnia (pari al residuo 30% del volume dell'attività; nei prossimi esercizi tale percentuale è destinata ad aumentare per effetto di un maggiore tasso di crescita di tale linea di *business*).

La Società realizza sistemi di schermature e attrezzature per applicazioni speciali, destinati a grandi gruppi industriali ad enti di ricerca e case farmaceutiche. Lavora per ospedali, università e industrie farmaceutiche curando progetti personalizzati per la produzione di isolatori per il trattamento e la produzione di farmaci e radiofarmaci. Infine ha anche le competenze, che ad oggi non generano alcun fatturato, nella divisione di *decommissioning*, ovvero la gestione della messa in sicurezza di impianti nucleari, producendo attrezzature per la lavorazione, la disattivazione e lo smaltimento di sostanze radioattive. La società commercializza la maggior parte della propria produzione all'estero ed ha installato le proprie apparecchiature in più di 100 paesi in tutto il mondo.

In data 22 aprile 2011 Comecer S.p.A. è stata oggetto di un conferimento da parte di Recomec S.p.A., ramo operativo relativo alla produzione di apparecchiature per la medicina.

Successivamente all'ingresso del Fondo, la società ha intrapreso un processo di organizzazione interno e di crescita per linee esterne che ha portato nel 2012 all'acquisizione di Veenstra Instrumenten BV in Olanda e di Vitrae Czech s.r.o. in Repubblica Ceca.

Per una migliore rappresentazione del Gruppo, si riportano i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	51.077.155	49.779.258
2) Partecipazioni	5.222	14.022
3) Immobili	645.014	701.027
4) Indebitamento a breve	38.360.602	37.091.113
5) Indebitamento a medio/lungo termine	3.576.095	3.629.776
6) Patrimonio netto	9.140.458	9.058.369
7) Capitale circolante lordo	30.071.599	32.874.460
8) Capitale circolante netto	5.899.041	12.612.637
9) Capitale fisso netto	15.818.632	14.592.639
10) Posizione finanziaria netta	-14.005.286	-14.836.847

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	42.445.633	46.728.860
2) Margine operativo lordo	15.886.356	16.393.845
3) Risultato operativo	1.602.949	1.804.004
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-747.016	-1.224.295
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-290.298	227.473
6) Risultato prima delle imposte	565.635	807.182
7) Utile (perdita) netto	114.742	292.790
8) Ammortamenti dell'esercizio	2.354.027	1.861.890

(Dati in Euro)

Nel corso del 2013 è stato completato il processo di adeguamento della struttura organizzativa e di integrazione delle due società acquisite nel 2012, i cui benefici e sinergie hanno iniziato a generare i propri effetti positivi nel 2014.

Nel 2014 il Gruppo prevede di chiudere l'esercizio con Ricavi ed EBITDA in crescita rispetto al 2013 a fronte di una posizione finanziaria netta sostanzialmente invariata grazie alla buona capacità di generazione di cassa.

Descrizione e sede della società: **Ferry Investments S.r.l.**

Attività esercitata dalla società: Holding di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	100,00	17.500.000	17.500.000	17.500.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società è stata costituita in data 11 luglio 2013 quale veicolo per la detenzione dell'unica partecipata, Caronte & Tourist S.p.A., di cui si riporta il primo bilancio.

Dati Patrimoniali	31/12/2013
1) Cassa, disponibilità liquide e crediti a vista	573.080
2) Partecipazioni in imprese esterne al gruppo	4.584.528
3) Immobilizzazioni materiali e immateriali	
4) Altre attività	
5) Totale attivo	5.157.608
6) Debiti a vista	439.396
7) Altre passività	1.650
8) Patrimonio netto	4.716.562

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013
1) Commissioni passive	
2) Margine di intermediazione	
3) Risultato della gestione operativa	97.496
4) Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	97.496
5) Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	102.034
6) Utile (perdita) di esercizio	102.034

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 13 giugno 2011 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale per Euro 17.500.000 in Cartour S.r.l. pari al 25,36% del capitale sociale.

Gli accordi contrattuali prevedevano, al verificarsi di certe condizioni legate sostanzialmente alla flessione della redditività della partecipata, la possibilità di esercitare un'opzione di scambio azionario a favore del Fondo. Tale operazione si è perfezionata in data 17 luglio 2013 per effetto della quale il Fondo ha ceduto la partecipazione del 25,36% di Cartour S.r.l. a fronte dell'acquisizione, a parità di valore (Euro 17.500.000) e tramite il veicolo neo-costituito Ferry Investments S.r.l., del 10,11% del capitale sociale della holding, Caronte & Tourist S.p.A..

F) Altre informazioni

Caronte & Tourist S.p.A. è la holding operativa del gruppo che opera nel settore dei trasporti marittimi esercitando principalmente la gestione di linee di auto traghetti e di trasporto marittimo sullo stretto di Messina e tra la Sicilia ed il continente.

L'attività armatoriale della Caronte S.p.A. inizia il 19 giugno 1965 collegando i porti di Messina e Reggio Calabria. Pochi anni dopo, nel 1968 la Tourist Ferry Boat inaugura la nuova tratta Messina-Villa San Giovanni.

Nell'ottobre del 2001, nell'ambito di una diversificazione delle proprie attività, le società, Caronte e Tourist e Ferry Boat, avviano un progetto comune di "Autostrade del mare" che collega il porto di Messina con Salerno, inaugurando il servizio con una nave veloce di ultima generazione. A seguito dell'acquisto di altre navi, il servizio negli anni è stato rafforzato. Il primo luglio 2003 le 2 società, Caronte e Tourist Ferry Boat, riorganizzano le loro attività, conferendo i rispettivi rami armatoriali alla neonata Caronte & Tourist S.p.A., sancendo, così, la fusione delle due società. Tutte le attività di cabotaggio sono confluite nella Cartour, oggi controllata al 100% da Caronte & Tourist S.p.A..

Oltre alle attività di traghetti sullo stretto di Messina ed all'attività di cabotaggio svolta dalla Cartour, Caronte & Tourist è un gruppo armatoriale diversificato con partecipazioni in aziende che gestiscono altri servizi marittimi su linee importanti che collegano altre isole minori.

Si riportano i dati relativi al bilancio civilistico e al bilancio consolidato della partecipata Caronte & Tourist S.p.A.:

Dati di bilancio civilistico di Caronte & Tourist S.p.A.

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	115.020.809	114.949.804	125.693.073
2) Partecipazioni	54.689.952	48.063.452	48.375.573
3) Immobili	2.881.290	3.028.885	3.419.499
4) Indebitamento a breve	46.113.374	52.957.726	58.617.232
5) Indebitamento a medio/lungo termine	16.880.431	18.755.219	22.701.860
6) Patrimonio netto	52.027.004	43.236.859	44.373.981
7) Capitale circolante lordo	26.739.675	30.504.708	33.822.649
8) Capitale circolante netto	-1.694.421	-1.787.347	-639.571
9) Capitale fisso netto	27.837.808	34.895.223	39.633.887
10) Posizione finanziaria netta	-16.328.044	-22.056.296	-22.199.282

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	77.609.864	71.452.315	80.707.218
2) Margine operativo lordo	48.407.018	36.445.056	43.625.193
3) Risultato operativo	19.126.992	7.136.197	8.193.270
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-524.307	-214.302	-143.791
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-6.072.319	110.530	-387.234
6) Risultato prima delle imposte	12.530.366	6.734.641	4.987.659
7) Utile (perdita) netto	7.393.644	3.862.879	1.879.541
8) Ammortamenti dell'esercizio	4.516.786	5.395.148	5.809.609

(Dati in Euro)

Dati di bilancio consolidato Caronte & Tourist S.p.A.

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	129.268.000	144.796.000	158.871.000
2) Partecipazioni	7.087.000	6.857.000	7.169.000
3) Immobili	3.154.000	3.315.000	3.720.000
4) Indebitamento a breve	56.443.816	60.849.000	60.474.000
5) Indebitamento a medio/lungo termine	42.644.000	49.754.000	59.266.000
6) Patrimonio netto	30.180.184	34.193.000	39.131.000
7) Capitale circolante lordo	33.827.000	39.094.000	40.394.000
8) Capitale circolante netto	7.301.184	9.655.000	12.376.000
9) Capitale fisso netto	70.751.000	79.424.000	86.066.000
10) Posizione finanziaria netta	-19.798.816	-17.922.000	-9.335.000

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	133.684.000	137.951.000	147.426.000
2) Margine operativo lordo	56.796.000	50.522.000	58.360.000
3) Risultato operativo	15.853.000	7.606.000	12.578.000
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-1.876.000	-2.132.000	-2.362.000
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-6.243.000	101.000	-1.173.000
6) Risultato prima delle imposte	7.734.000	5.277.000	6.369.000
7) Utile (perdita) netto	1.506.000	562.000	857.000
8) Ammortamenti dell'esercizio	6.171.000	7.375.000	7.959.000

(Dati in Euro)

Nel 2014 Caronte & Tourist ha generato ricavi in linea con il 2013, con un incremento della marginalità operativa, a seguito della riorganizzazione strategica e di una riduzione dei costi, ed un indebitamento netto in miglioramento grazie alla buona generazione di cassa operativa.

Descrizione e sede della società: **Sanlorenzo S.p.A. – Ameglia (SP)**

Attività esercitata dalla società: Costruzione di navi e imbarcazioni

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	4.788.963	15,96	15.000.000	15.000.000	15.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	325.383.102	281.176.934	286.505.982
2) Partecipazioni	736.797	789.297	4.509.083
3) Immobili	24.706.102	26.100.849	16.193.235
4) Indebitamento a breve	215.273.313	194.792.606	206.528.914
5) Indebitamento a medio/lungo termine	25.401.607	26.049.923	19.285.161
6) Patrimonio netto	84.708.182	60.334.405	60.691.907
7) Capitale circolante lordo	222.016.986	205.741.712	214.322.622
8) Capitale circolante netto	70.630.056	87.684.728	79.911.935
9) Capitale fisso netto	60.998.034	62.228.350	49.082.734
10) Posizione finanziaria netta	-144.893.327	-134.275.398	-114.276.511

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	119.992.849	145.201.019	176.526.154
2) Margine operativo lordo	21.922.623	20.798.808	31.358.205
3) Risultato operativo	7.239.965	5.696.469	17.112.722
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-6.090.396	-5.339.394	-3.205.071
5) Saldo proventi/oneri straordinari		543.167	-671.746
6) Risultato prima delle imposte	637.569	43.242	11.459.321
7) Utile (perdita) netto	-626.223	-1.219.104	6.590.491
8) Ammortamenti dell'esercizio	7.435.119	7.304.385	5.678.478

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari. Le società immobiliari Marina Travelift S.r.l. e D2 Immobiliare S.r.l., detenute al 100%, sono state fuse per incorporazione nel corso dell'esercizio 2012 in Sanlorenzo S.p.A..

E) Descrizione delle operazioni

In data 3 ottobre 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale sociale di Euro 14.464.080 e ha acquistato azioni proprie per Euro 535.920 in Sanlorenzo S.p.A. per un totale di Euro 15.000.000, pari al 19,00% del capitale sociale. In pari data, il socio di maggioranza ha sottoscritto Euro 15.000.000.

In data 6 dicembre 2012, come da accordi contrattuali, si è perfezionato un *price adjustment* (calcolato sui dati di bilancio al 31 dicembre 2011) in conseguenza del quale la quota del Fondo si è elevata al 22,40%.

Nel dicembre 2013 tale percentuale si è ridotta al 15,96% in seguito ad un aumento di capitale sociale sottoscritto da una società industriale cinese e dall'imprenditore, per un totale di Euro 25.000.000.

F) Altre informazioni

La società opera nel settore della produzione di *yacht* e *megayacht* in vetroresina e metallo.

L'intervento del Fondo è finalizzato a supportare la società in un percorso di crescita sia interna, attraverso l'ampliamento e la razionalizzazione delle attuali strutture produttive, sia esterna, attraverso l'acquisizione di cantieri/brand già esistenti ed affermati, al fine di consolidare la presenza nel mercato di riferimento ed acquisire, nel medio-termine, nuove quote di mercato.

Al fine di fornire una migliore rappresentazione del Gruppo Sanlorenzo, si riportano di seguito i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	334.913.139	292.376.298	304.633.624
2) Partecipazioni	58.013	110.513	125.513
3) Immobili	24.706.102	26.100.849	26.927.668
4) Indebitamento a breve	217.802.815	196.753.377	201.798.090
5) Indebitamento a medio/lungo termine	37.289.405	40.358.150	45.432.182
6) Patrimonio netto	79.820.919	55.264.771	57.403.352
7) Capitale circolante lordo	232.029.191	209.997.512	205.260.968
8) Capitale circolante netto	80.385.207	93.388.917	80.098.104
9) Capitale fisso netto	74.175.648	77.329.903	79.716.266
10) Posizione finanziaria netta	-153.406.921	-143.234.385	-124.197.964

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	115.905.816	145.756.455	192.683.468
2) Margine operativo lordo	23.714.154	21.515.408	38.105.154
3) Risultato operativo	7.072.409	5.190.931	20.333.096
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-6.404.631	-5.797.559	-4.405.975
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-136.435	-67.148	-671.746
6) Risultato prima delle imposte	734.906	-1.115.241	14.982.175
7) Utile (perdita) netto	-486.325	-2.313.992	9.093.358
8) Ammortamenti dell'esercizio	9.366.358	9.334.511	8.545.823

(Dati in Euro)

Nonostante la perdita registrata a fine 2013, si è ritenuto di non apportare alcuna rettifica di valore in quanto tale perdita è considerata di carattere non durevole, sia per l'importo non significativo che per l'andamento positivo del 2014. In particolare, i dati di pre-chiusura 2014 evidenziano fatturato e margini in incremento anche alla luce di un mercato in lenta ma graduale ripresa quasi esclusivamente al di fuori dell'Italia. Risulta, tuttavia, critica la situazione del mercato Russo tra i primi in termini di domanda negli ultimi anni, ma in flessione a causa della crisi che sta attraversando tale paese.

Show Boats International, prestigiosa rivista di settore, per il secondo anno consecutivo ha posizionato Sanlorenzo al secondo posto di una classifica che raffronta i primi 20 cantieri al mondo nella produzione di megayachts sopra i 24 metri (segmento nel quale l'Italia è leader mondiale assoluto) dietro al gruppo Azimut-Benetti e prima del gruppo Ferretti.

Descrizione e sede della società: **TrueStar Group S.p.A. – Milano**

Attività esercitata dalla società: Attività di avvolgimento bagagli all'interno degli aeroporti e relativa assistenza in caso di smarrimento o perdita del bagaglio

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	5.185	24,90	10.200.000	9.500.000	10.200.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari - Finanziamento soci	1		3.000.000	3.000.000	3.000.000

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	26.579.739	23.911.252	25.591.966
2) Partecipazioni	12.738.655	12.724.313	15.269.399
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve	9.255.750	9.154.769	7.615.697
5) Indebitamento a medio/lungo termine	8.433.472	5.252.582	5.815.226
6) Patrimonio netto	8.890.517	9.503.901	12.161.043
7) Capitale circolante lordo	6.460.577	4.293.242	5.390.642
8) Capitale circolante netto	1.058.697	586.140	823.972
9) Capitale fisso netto	3.616.983	2.850.588	803.966
10) Posizione finanziaria netta	-198.016	-1.396.366	1.384.263

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	14.082.196	10.521.450	10.890.571
2) Margine operativo lordo	3.929.104	3.025.374	1.200.404
3) Risultato operativo	-447.152	-2.733.304	552.537
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-201.125	-21.728	-298.029
5) Saldo proventi/oneri straordinari	37	125.280	-82.636
6) Risultato prima delle imposte	-648.240	-2.629.752	171.872
7) Utile (perdita) netto	-652.362	-2.702.043	-62.742
8) Ammortamenti dell'esercizio	471.832	465.176	201.593

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 7 ottobre 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in TrueStar Group S.p.A. di Euro 8.500.000 ed ha acquistato azioni per Euro 1.700.000, per un totale di Euro 10.200.000, pari al 24,90% del capitale sociale.

In data 18 novembre 2013 è stato firmato un contratto di finanziamento per un ammontare complessivo di Euro 4.000.000, di cui Euro 3.000.000 erogati dal Fondo in 2 tranches (Euro 1.200.000 in data 26.11.2013 ed Euro 1.800.000 in data 19.12.2013), garantito da pegno su azioni, ed Euro 1.000.000 da parte del socio di maggioranza, allo scopo di finanziare garanzie richieste per la partecipazione ad alcune gare. La durata del finanziamento è di 5 anni, con scadenza rispettivamente 26.11.2017 e 19.12.2017.

F) Altre informazioni

TrueStar Group S.p.A. è leader in Italia e nel mondo nel settore della sicurezza e avvolgimento bagagli all'interno degli aeroporti e relativa assistenza al passeggero in caso di smarrimento, furto e perdita del bagaglio.

L'intervento del Fondo è finalizzato a supportare un progetto di crescita volto all'aggiudicazione di nuove gare e al rinnovo di quelle in essere a scadenza, attraverso un programma di investimenti e il rilascio di adeguate garanzie; all'acquisizione di piccole realtà locali, in particolare in aeree considerate ad alto tasso di crescita nei prossimi anni al fine di sviluppare e consolidare la propria presenza internazionale; allo sviluppo di servizi ancillari al core business (messaggi pubblicitari, e-commerce, sviluppo del prodotto assicurativo).

Il Gruppo, con sede a Milano, opera a livello internazionale nel settore dei servizi aeroportuali tramite società controllate presenti in tutto il mondo. Ad oggi il Gruppo opera in regime concessorio in oltre 50 aeroporti presenti in 15 nazioni e in particolare è attivo nei principali aeroporti di Italia, Spagna, Brasile, Cile, Paraguay, Colombia, Perù, Argentina e Asia.

TrueStar Group S.p.A. beneficia di un posizionamento competitivo forte sia in Italia, dove è leader di mercato, che all'estero, dove realizza oltre il 70% del fatturato.

L'attività di TrueStar Group S.p.A. è strettamente correlata e dipendente dal rilascio e rinnovo delle concessioni da parte degli enti aeroportuali competenti.

In considerazione della perdita registrata a fine 2013 e dell'andamento stimato del primo semestre dell'esercizio 2014, derivanti principalmente da mancati guadagni di 2 importanti concessioni, al 30 giugno 2014 il Fondo aveva ritenuto prudenziale svalutare il costo di acquisto della partecipata per Euro 700.000 che così risulta iscritta ad Euro 9.500.000.

Di seguito si riportano i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	25.518.320	25.360.353	24.568.354
2) Partecipazioni			2.500
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve	7.967.938	8.533.652	7.088.468
5) Indebitamento a medio/lungo termine	6.481.848	3.575.571	3.020.744
6) Patrimonio netto	11.068.534	13.251.130	14.459.142
7) Capitale circolante lordo	7.920.985	4.885.331	3.935.527
8) Capitale circolante netto	2.821.543	2.687.199	-1.555.302
9) Capitale fisso netto	13.486.908	13.834.501	13.482.037
10) Posizione finanziaria netta	-517.108	1.632.990	1.964.716

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	35.507.166	38.663.910	37.006.555
2) Margine operativo lordo	10.917.766	11.486.726	8.994.266
3) Risultato operativo	-293.124	403.898	2.065.743
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-927.449	-540.101	-889.104
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-11.429	456.895	-17.023
6) Risultato prima delle imposte	-1.232.002	320.692	1.159.616
7) Utile (perdita) netto	-2.102.533	-1.877.884	58.534
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.352.500	1.458.734	1.403.089

(Dati in Euro)

Nel 2014 si prevede un fatturato sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente; si segnala che nell'esercizio sono state rinnovate alcune concessioni e aggiudicate di nuove. A fine anno, inoltre, è stata conclusa l'acquisizione della maggioranza di una società detentrici di importanti concessioni in 7 aeroporti in Argentina. Tale acquisizione, reputata strategica per il Gruppo, contribuirà in modo sostanziale al fatturato 2015.

Descrizione e sede della società: **DBA Group S.r.l. – Villorba (TV)**

Attività esercitata dalla società: Engineering e IC&T

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	22,80	4.000.000	1.850.000	1.850.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	7.290.866	7.695.297	7.753.841
2) Partecipazioni	4.622.294	3.933.782	3.595.725
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve	631.706	447.185	131.399
5) Indebitamento a medio/lungo termine	240.879	210.210	163.697
6) Patrimonio netto	6.418.281	7.037.902	7.458.745
7) Capitale circolante lordo	1.421.294	1.575.090	28.730
8) Capitale circolante netto	795.326	1.116.263	-79.169
9) Capitale fisso netto	108.969	135.552	64.483
10) Posizione finanziaria netta	1.820.317	3.178.778	3.878.470

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	1.627.494	1.433.033	
2) Margine operativo lordo	392.587	264.506	-7.890
3) Risultato operativo	-835.248	-506.363	-45.046
4) Saldo proventi/oneri finanziari	37.568	103.470	6.501
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-2.411	1.422	1
6) Risultato prima delle imposte	-800.091	-401.471	-38.544
7) Utile (perdita) netto	-619.620	-420.842	-28.185
8) Ammortamenti dell'esercizio	84.676	39.822	9.622

(Dati in Euro)

DBA Group S.r.l. è stata costituita in data 5 dicembre 2011 tramite il conferimento del ramo operativo e delle relative controllate da parte della controllante DBA Group S.p.A. (che ha poi assunto la denominazione di DBH S.r.l.).

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo d'acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 14 dicembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in DBA Group S.r.l di Euro 500.000 ed un versamento in conto futuro aumento di capitale pari a Euro 3.500.000, convertito in data 30 luglio 2012, per un totale di Euro 4.000.000, pari al 22,80% del capitale sociale.

F) Altre informazioni

Il Gruppo è attivo in due principali aree di business tra loro strettamente interconnesse (i) Engineering ovvero ingegneria di processo/*project management* e (ii) ICT ovvero sviluppo di piattaforme software Web Based.

L'intervento del Fondo è finalizzato a sostenere la crescita all'estero e a finanziare lo sviluppo di due progetti innovativi che permettono la gestione telematica dei principali processi portuali e la gestione dell'esazione dei pedaggi su infrastrutture a pagamento.

Nell'area Engineering la società realizza oltre 1.500 progetti di ingegneria all'anno. L'area ICT nasce nel 2005 come attività a supporto dell'area Engineering e costituisce prospetticamente un'importante area di sviluppo.

Al 31 dicembre 2013, in conseguenza di condizioni macroeconomiche e di mercato di riferimento ritenute molto critiche nonché a seguito della perdita registrata nel 2012, il Fondo aveva svalutato prudenzialmente il costo di acquisto della partecipata, per Euro 2.150.000, che così risulta iscritta per Euro 1.850.000. La svalutazione è stata determinata con riferimento al presumibile valore di realizzo della partecipata.

Per una rappresentazione più completa si riportano i dati di bilancio consolidato (il primo redatto al 31 dicembre 2012):

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	19.659.725	22.019.912
2) Partecipazioni	149.403	1.343
3) Immobili		
4) Indebitamento a breve	9.983.572	12.278.610
5) Indebitamento a medio/lungo termine	2.535.279	2.128.338
6) Patrimonio netto	7.140.874	7.612.964
7) Capitale circolante lordo	13.925.635	15.639.543
8) Capitale circolante netto	7.547.408	8.105.355
9) Capitale fisso netto	3.394.839	3.443.950
10) Posizione finanziaria netta	4.673.975	4.493.950

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	19.875.061	19.369.205
2) Margine operativo lordo	10.130.788	9.695.193
3) Risultato operativo	68.800	587.079
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-200.018	-68.475
5) Saldo proventi/oneri straordinari	11.089	295.625
6) Risultato prima delle imposte	-120.129	812.914
7) Utile (perdita) netto	-465.361	154.216
8) Ammortamenti dell'esercizio	787.896	566.143

(Dati in Euro)

Le stime di pre-chiusura del 2014 evidenziano un fatturato in crescita di oltre il 10% ed un sostanziale raddoppio dell'EBITDA rispetto ai dati del 2013, in conseguenza di una ripresa del portafoglio ordini in concomitanza con i primi segnali di ripresa nel settore dell'ingegneria e ad una politica di contenimento dei costi.

La società nel corso del 2014 ha inoltre avviato delle trattative per un'acquisizione estera nell'ambito del software per la logistica portuale e della gestione delle reti di stazioni di servizio che porteranno ad un sostanziale incremento del giro d'affari e della redditività.

In data 4 novembre 2014 il Fondo ha deliberato la sottoscrizione di un aumento di capitale nella società di Euro 1.500.000, in corso di perfezionamento e finalizzato all'acquisizione (avvenuta nel febbraio 2015) della società slovena Actual IT, specializzata nello sviluppo di soluzioni IT.

Descrizione e sede della società: **Amut S.p.A. – Novara (NO)**

Attività esercitata dalla società: Produzione di impianti di estrusione di materie plastiche

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	5.225.172	39,80	10.000.000	10.000.000	10.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	50.237.955	51.248.651	54.617.683
2) Partecipazioni	1.917.039	110.028	32.462
3) Immobili	5.128.447	5.382.338	5.626.435
4) Indebitamento a breve	20.559.372	21.380.126	23.962.335
5) Indebitamento a medio/lungo termine	2.482.326	3.443.052	4.592.610
6) Patrimonio netto	27.196.257	26.425.473	26.062.738
7) Capitale circolante lordo	31.333.582	30.230.895	36.196.780
8) Capitale circolante netto	15.735.161	11.622.185	14.883.088
9) Capitale fisso netto	8.760.496	8.692.859	8.757.531
10) Posizione finanziaria netta	1.009.665	2.900.230	6.248.358

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	34.180.480	36.939.561	42.031.035
2) Margine operativo lordo	7.711.208	7.835.572	10.060.468
3) Risultato operativo	83.967	293.536	2.713.600
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-294.587	123.353	-164.963
5) Saldo proventi/oneri straordinari	1.135.067	191.432	-559.917
6) Risultato prima delle imposte	924.447	608.321	1.988.720
7) Utile (perdita) netto	770.784	362.735	1.053.815
8) Ammortamenti dell'esercizio	673.378	639.076	608.146

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 22 dicembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale di Euro 7.000.000 in Amut S.p.A. e ha acquistato azioni per Euro 3.000.000 per un totale di Euro 10.000.000, pari al 27,80% del capitale sociale.

In data 21 novembre 2012, come da accordi contrattuali, si è perfezionato un *price adjustment*, sui dati di bilancio al 31 dicembre 2011, in base al quale il Fondo ha elevato la quota al 39,80%.

F) Altre informazioni

Amut S.p.A., fondata nel 1958 dai fratelli Milani, è attiva nella produzione di impianti per estrusione, riciclaggio e termoformatura di materiali termoplastici, fornendo agli utilizzatori finali la possibilità di acquisire macchinari e tecnologie innovative.

L'attività di Amut si concentra su tre aspetti del campo della trasformazione dei materiali termoplastici. La società è, infatti, attiva nell'ambito dell'estrusione di profili, tubi, foglie e lastre che trovano applicazioni nei più svariati settori industriali, così come nella produzione di impianti di termoformatura *in-line* e *off-line* per la realizzazione di prodotti per imballaggio, vassoi, vaschette e prodotti monouso quali piatti e bicchieri. Inoltre, a partire dagli anni '80, l'azienda produce con successo anche impianti per il riciclaggio delle materie plastiche di provenienza industriale o post consumo.

L'intervento del Fondo è finalizzato a supportare Amut in un ulteriore percorso di crescita nelle sue tre aree di business.

Prima dell'ingresso di Fondo, in data 12 dicembre 2011, Amut ha perfezionato un'operazione di fusione per incorporazione di AMU S.p.A., società detenuta in parte dagli stessi soci di AMUT ed attiva nella produzione di linee di estrusione per materie plastiche.

Nel 2013 il Gruppo ha realizzato un fatturato consolidato pari a circa Euro 38 milioni in contrazione rispetto all'anno precedente a causa del perdurare del clima di grande incertezza a livello globale che ha portato una riduzione in tutti paesi degli investimenti in impianti e altri in beni durevoli che sono il principale mercato di sbocco di Amut.

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	55.821.765	55.504.667	60.207.588
2) Partecipazioni	1.250	1.258	1.259
3) Immobili	7.126.638	7.423.976	5.626.435
4) Indebitamento a breve	25.321.100	24.914.549	28.789.032
5) Indebitamento a medio/lungo termine	2.933.419	3.585.374	4.894.929
6) Patrimonio netto	27.567.246	27.004.744	26.523.627
7) Capitale circolante lordo	34.154.965	31.332.538	41.592.911
8) Capitale circolante netto	17.176.975	11.657.668	15.280.144
9) Capitale fisso netto	12.512.044	11.864.151	8.826.466
10) Posizione finanziaria netta	-136.820	1.387.997	4.683.751

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	38.350.693	43.291.762	47.080.766
2) Margine operativo lordo	9.059.304	9.100.388	11.214.501
3) Risultato operativo	-273.882	676.235	3.441.819
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-358.431	117.112	-162.989
5) Saldo proventi/oneri straordinari	51.353	143.321	-557.380
6) Risultato prima delle imposte	-580.960	936.668	2.700.247
7) Utile (perdita) netto	-697.633	558.684	1.514.704
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.085.446	703.210	611.528

(Dati in Euro)

I dati pre-consuntivi 2014 evidenziano un netto incremento del fatturato del Gruppo a seguito di una ripresa degli ordinativi soprattutto per gli impianti di estrusione e riciclaggio; anche la marginalità è migliorata principalmente per effetto di un miglior assorbimento dei costi fissi.

Descrizione e sede della società: **IMT S.p.A. – Casalecchio di Reno (BO)**

Attività esercitata dalla società: Produzione e Commercializzazione di Macchine Utensili

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	2.136.570	30,30	5.000.000	-	5.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	5.000.000	100	5.000.000	-	5.576.490
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	112.711.702	130.594.454	111.203.851
2) Partecipazioni	798.955	798.379	773.329
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve	83.692.758	95.306.996	80.645.610
5) Indebitamento a medio/lungo termine	11.823.646	12.880.929	8.620.451
6) Patrimonio netto	17.195.298	22.406.529	21.937.790
7) Capitale circolante lordo	92.094.446	103.780.339	82.439.792
8) Capitale circolante netto	42.915.146	41.919.152	29.571.371
9) Capitale fisso netto	14.240.736	12.538.687	10.740.214
10) Posizione finanziaria netta	-51.010.872	-39.978.908	-39.509.286

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	63.963.137	99.030.877	66.851.633
2) Margine operativo lordo	20.304.741	28.172.535	25.704.473
3) Risultato operativo	-1.250.791	4.715.785	3.383.801
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-2.799.959	-2.592.464	-1.979.246
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-1.332.065	-90.074	-227.977
6) Risultato prima delle imposte	-5.383.356	2.033.247	1.176.578
7) Utile (perdita) netto	-5.211.231	468.739	24.731
8) Ammortamenti dell'esercizio	2.339.830	2.237.770	2.379.282

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 30 dicembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in IMT S.p.A. di Euro 4.999.994, pari al 27,80% del capitale sociale e un prestito obbligazionario convertibile di Euro 5.000.000, durata 7 anni, con scadenza 30.12.2018. In pari data l'azionista di maggioranza ha sottoscritto un aumento di capitale pari a Euro 11.000.000 di cui Euro 5.000.000 rappresentato da conversione di un finanziamento soci.

La quota del Fondo si è elevata al 30,3% per effetto di un *price adjustment* perfezionatosi in data 28 dicembre 2012, a fronte di controvalore simbolico di Euro 6.

La società ha capitalizzato interessi relativi al primo e secondo stacco cedola del POC, riferiti rispettivamente al 2012 e al 2013, per un totale di Euro 576.490.

F) Altre informazioni

IMT S.p.A. è un Gruppo con sede a Casalecchio di Reno (Bologna) operante nel settore della produzione e commercializzazione di macchine utensili e in particolare macchine rettificatrici. Il Gruppo è nato nel corso degli ultimi anni dall'aggregazione di quattro realtà operanti nel settore delle macchine rettificatrici – Morara e De.Ci.Ma. (diventate un'unica azienda nel 2006), Tacchella Macchine, Meccanodora Favretto – diventando il primo polo italiano e tra i primi in Europa nel settore di riferimento

Il calo del fatturato del 2013 è stato conseguente alla contrazione del principale mercato geografico di riferimento della società, la Cina. A fine 2013 si era assistito ad una graduale ripresa degli ordini che faceva intravedere un 2014 in crescita. Purtroppo a pochi mesi di distanza gli ordini sono di nuovo calati e questa circostanza ha determinato una grave crisi finanziaria che ha portato a una forte riduzione della produzione già dal secondo semestre 2014. Le perdite stimate dell'esercizio hanno comportato un integrale assorbimento del patrimonio netto, rendendolo negativo.

Nel corso del dicembre 2014, la società ha presentato istanza di amministrazione straordinaria ex d.lgs. 270/1999 ed in data 31 dicembre 2014 il Tribunale di Bologna ha dichiarato lo stato di insolvenza di IMT S.p.A..

Conseguentemente, a fine esercizio 2014 si è ritenuto di svalutare integralmente la quota di capitale e il prestito obbligazionario comprensivo degli interessi capitalizzati al 31 dicembre 2013 per un totale complessivo di Euro 10.576.490. Sono stati, altresì, svalutati gli interessi in corso di maturazione di pertinenza dell'esercizio in chiusura.

Descrizione e sede della società: **Elco S.p.A. – Carsoli (AQ)**

Attività esercitata dalla società: Produzione schede per circuiti stampati

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	418.375	29,76	5.000.000	5.000.000	5.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	24.339.862	26.910.940	24.152.563
2) Partecipazioni	5.239.321	3.843.781	5.710.871
3) Immobili	4.111.209	4.227.777	4.355.813
4) Indebitamento a breve	7.168.202	9.350.793	7.714.903
5) Indebitamento a medio/lungo termine	4.535.185	4.964.945	7.185.657
6) Patrimonio netto	12.636.475	12.595.202	9.252.003
7) Capitale circolante lordo	12.739.953	13.301.298	12.733.090
8) Capitale circolante netto	8.347.576	8.894.447	8.035.320
9) Capitale fisso netto	4.921.638	5.166.678	5.655.256
10) Posizione finanziaria netta	5.619.303	6.574.634	2.948.719

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	14.113.233	14.115.154	16.579.825
2) Margine operativo lordo	3.718.038	4.084.565	5.770.462
3) Risultato operativo	1.051.965	856.230	1.198.549
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-78.670	-79.330	-401.317
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-73.260	204.897	47.699
6) Risultato prima delle imposte	405.357	116.021	1.592.106
7) Utile (perdita) netto	62.649	94.513	1.165.123
8) Ammortamenti dell'esercizio	456.563	683.412	1.025.867

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 27 gennaio 2012, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale sociale in Elco S.p.A. e ha acquisito azioni rispettivamente per Euro 4.250.000 ed Euro 750.000 per un totale di Euro 5.000.000, pari al 29,76% del capitale sociale.

F) Altre informazioni

Elco S.p.A. opera nel settore della produzione di schede per circuiti stampati destinata a vari settori, tra i quali quello aeronautico, aerospaziale e automotive. La società realizza la prototipia di nuovi prodotti e le piccole serie in Italia, mentre la produzione in serie viene realizzata nello stabilimento cinese.

Elco è uno dei principali sviluppatori e produttori di circuiti stampati per sistemi elettronici, secondo operatore in Italia e quindicesimo in Europa in termini di valore della produzione.

A gennaio 2014, la società ha perfezionato l'acquisizione del 100% di un'azienda concorrente olandese, Ramaer B.V..

Per una migliore rappresentazione della partecipata, si riportano i dati del bilancio consolidato di Elco S.p.A.:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	29.007.000	33.912.000	31.477.000
2) Partecipazioni	821.000	821.000	821.000
3) Immobili	5.215.000	5.344.000	5.457.000
4) Indebitamento a breve	10.503.000	13.314.000	12.366.000
5) Indebitamento a medio/lungo termine	5.563.000	6.398.000	8.637.000
6) Patrimonio netto	12.941.000	14.200.000	10.474.000
7) Capitale circolante lordo	16.451.000	18.189.000	19.630.000
8) Capitale circolante netto	10.727.000	11.999.000	12.340.000
9) Capitale fisso netto	9.728.000	9.671.000	10.428.000
10) Posizione finanziaria netta	4.100.000	6.302.000	2.655.000

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	21.332.000	21.630.000	24.307.000
2) Margine operativo lordo	8.605.000	8.405.000	10.703.000
3) Risultato operativo	748.000	373.000	1.667.000
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-284.000	-347.000	-585.000
5) Saldo proventi/oneri straordinari	148.000	95.000	7.000
6) Risultato prima delle imposte	612.000	121.000	1.089.000
7) Utile (perdita) netto	102.000	2.000	688.000
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.253.000	1.458.000	1.727.000

(Dati in Euro)

Ad oggi il *forecast* 2014 evidenzia un sensibile incremento del fatturato grazie all'acquisizione della Ramaer B.V., che ha apportato un fatturato aggiuntivo di circa Euro 18 milioni attestando il volume d'affari del Gruppo Elco di fine 2014 ad oltre Euro 42 milioni.

Descrizione e sede della società: **Sira Industrie S.p.A. – Pianoro (BO)**

Attività esercitata dalla società: Produzione e commercializzazione radiatori e attività di pressofusione conto terzi

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	306.769	40,35	12.000.000	11.400.000	12.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	43.965.823	38.787.760	26.773
2) Partecipazioni	21.769.543	16.880.877	10.000
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve	17.740.079	14.092.282	18.820
5) Indebitamento a medio/lungo termine	4.827.433	4.220.053	
6) Patrimonio netto	21.398.311	20.475.425	7.953
7) Capitale circolante lordo	10.987.212	12.295.520	328
8) Capitale circolante netto	4.937.540	4.887.859	-8.492
9) Capitale fisso netto	2.557.352	2.048.421	9.987
10) Posizione finanziaria netta	-2.800.390	417.645	-12.034

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	13.666.896	19.325.881	
2) Margine operativo lordo	1.137.512	1.500.924	-793
3) Risultato operativo	-233.461	-175.021	-1.414
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-573.400	-371.804	-632
5) Saldo proventi/oneri straordinari	164.100	289.641	
6) Risultato prima delle imposte	-642.761	-257.184	-2.046
7) Utile (perdita) netto	-733.986	-352.531	-2.046
8) Ammortamenti dell'esercizio	466.228	314.515	

(Dati in Euro)

I dati di bilancio 2011 si riferiscono alla *newco* costituita in data 1° dicembre 2010, dove con effetto 1° gennaio 2012, sono state conferite tutte le attività industriali relative alla produzioni di corpi radianti e pressofusioni conto terzo. Conseguentemente la società conferente ha mantenuto le attività immobiliari.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 30 gennaio 2012, il Fondo ha sottoscritto in Sira Industrie S.p.A. un aumento di capitale di Euro 11.999.999, pari al 34,23% del capitale sociale.

In data 19 dicembre 2012, come da accordi contrattuali, è stato perfezionato l'aggiustamento prezzo, a fronte di un prezzo simbolico di 1 Euro, sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre del 2011. La quota del Fondo è aumentata al 40,35%.

F) Altre informazioni

Sira Industrie S.p.A. è un Gruppo con sede a Pianoro (Bologna), fondato nel 1959, attivo nella produzione di terminali per il riscaldamento in alluminio, comunemente detti "termosifoni" o "radiatori" e nella fornitura di pressofusi a ciclo completo.

Sira Industrie S.p.A. è stata costituita come veicolo societario in previsione dell'operazione straordinaria di *spin-off* immobiliare. In data 28 dicembre 2011, con decorrenza dal 1 gennaio 2012, Sira Group S.p.A. ha conferito il ramo d'azienda relativo alla produzione di corpi radianti e alla pressofusione conto terzi in Sira Industrie S.p.A., mantenendo la proprietà degli immobili aziendali.

L'investimento del Fondo ha l'obiettivo di supportare il Gruppo nella realizzazione di un percorso di (i) crescita interna, attraverso investimenti in grado di potenziare ulteriormente la capacità produttiva degli impianti attuali e (ii) nella realizzazione di un percorso di crescita esterna, attraverso il perfezionamento di operazioni straordinarie con società attive rispettivamente nella pressofusione conto terzi in alluminio e nella produzione di radiatori in alluminio.

Dall'ingresso del Fondo, il Gruppo ha: (i) acquisito la società Almec S.p.A. (attiva nella pressofusione conto terzi come fornitore diretto dei produttori di automobili); (ii) preso in affitto e poi rilevato il ramo d'azienda radiatori della Faral S.p.A.; e (iii) rilevato il marchio, gli stampi e il portafoglio prodotti della società Pasotti S.p.A. (marchio noto nel campo dei radiatori).

Nel 2013 il Gruppo ha realizzato a livello consolidato un fatturato pari ad Euro 74 milioni in crescita rispetto al 2012.

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	116.026.539	94.626.598
2) Partecipazioni	7.800	6.800
3) Immobili	10.231.485	7.913.080
4) Indebitamento a breve	63.595.548	45.805.501
5) Indebitamento a medio/lungo termine	12.168.615	6.536.075
6) Patrimonio netto	40.262.376	42.285.022
7) Capitale circolante lordo	65.175.657	54.249.566
8) Capitale circolante netto	32.661.700	28.211.537
9) Capitale fisso netto	29.685.516	25.018.627
10) Posizione finanziaria netta	-3.270.998	2.306.574

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	74.077.455	67.793.571
2) Margine operativo lordo	11.171.012	10.238.994
3) Risultato operativo	-1.176.431	-2.270.795
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-1.645.190	-849.432
5) Saldo proventi/oneri straordinari	1.602.337	349.795
6) Risultato prima delle imposte	-1.219.284	-2.770.432
7) Utile (perdita) netto	-1.636.700	-3.081.641
8) Ammortamenti dell'esercizio	3.492.868	2.190.122

(Dati in Euro)

I risultati 2014 del Gruppo evidenziano un incremento del fatturato principalmente per effetto di una crescita nel settore della pressofusione conto terzi. A fine esercizio è stata perfezionata l'acquisizione del ramo d'azienda radiatori della Faral.

A seguito della perdita registrata a fine 2013, derivante da una serie di attività straordinarie perfezionate nel 2012 (quali l'acquisizione di marchi e aziende con difficoltà finanziarie), al 31 dicembre 2014 il Fondo ha ritenuto prudentiale svalutare per Euro 600.000 il costo di acquisto della partecipata che, così, risulta iscritta ad Euro 11.400.000.

Descrizione e sede della società: **TBS Group S.p.A. – Trieste**

Attività esercitata dalla società: Servizi integrati di manutenzione apparecchiature medicali

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	5.555.556	13,17	10.000.001	10.000.001	10.000.001
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	10.000.002	100	10.000.002	10.000.002	10.000.002
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio precedente	2° Esercizio precedente
1) Totale attività	116.407.620	111.204.858	98.098.805
2) Partecipazioni	73.287.786	70.987.786	68.274.386
3) Immobili	1.160.306	1.190.829	1.138.624
4) Indebitamento a breve	29.852.599	21.398.944	26.814.326
5) Indebitamento a medio/lungo termine	19.405.730	19.141.312	12.309.377
6) Patrimonio netto	67.149.291	70.664.602	58.975.102
7) Capitale circolante lordo	17.348.659	15.849.271	13.752.255
8) Capitale circolante netto	6.800.616	10.400.228	7.922.454
9) Capitale fisso netto	3.541.928	4.075.308	4.563.980
10) Posizione finanziaria netta	-14.667.117	-5.799.245	-13.241.613

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	9.042.577	8.083.519	9.556.482
2) Margine operativo lordo	450.280	1.045.941	2.809.285
3) Risultato operativo	-4.622.768	-3.292.561	-3.217.824
4) Saldo proventi/oneri finanziari	6.109.215	11.386.079	13.349.212
5) Saldo proventi/oneri straordinari			
6) Risultato prima delle imposte	-4.624.835	2.085.518	5.036.976
7) Utile (perdita) netto	-3.488.238	3.710.438	6.078.755
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.237.549	1.194.602	916.808

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 9 febbraio 2012 il Fondo ha sottoscritto in TBS Group S.p.A. un aumento di capitale di Euro 10.000.001, pari del 13,17% del capitale sociale, ed un prestito obbligazionario convertibile (di seguito "POC") di Euro 10.000.002, durata 4 anni con scadenza 9 febbraio 2016.

F) Altre informazioni

TBS è una società quotata all'AIM Italia ed è leader europeo nel settore dei servizi di ingegneria clinica ad ampio spettro.

Nonostante quotata, la società viene assimilata ad uno strumento finanziario non quotato e in quanto tale è iscritta al relativo costo d'acquisto. In linea con gli esercizi precedenti e con quanto sopra rilevato, pur essendo il Gruppo quotato presso l'AIM, considerato che: i) il mercato di quotazione non è un mercato regolamentato ed è illiquido; ii) i volumi di negoziazione sono poco rilevanti e la frequenza degli scambi è limitata; iii) la capitalizzazione del titolo è limitata, ai fini della valorizzazione della partecipazione si è proceduto a considerare la stessa alla stregua di uno "strumento finanziario non quotato" e, quindi, anche al 31 dicembre 2014, il valore di iscrizione corrisponde al costo d'acquisto.

TBS Group, con sede nell'AREA Science Park di Trieste con un fatturato nel 2012 intorno ai 200 milioni di Euro, nasce nel febbraio 1987 da un progetto di ricerca del CNR con lo scopo di verificare l'efficienza e l'economicità dei servizi *multivendor* di ingegneria clinica in *outsourcing* a strutture socio-sanitarie, sia pubbliche che private. L'attività operativa della società è partita concretamente nel 1991 ed è passata da un giro d'affari di circa 2,5 milioni di Euro (1997) fino ai circa 200 milioni di Euro del bilancio consolidato 2012

Coerentemente con la sua capacità di gestire, non solo le apparecchiature biomediche, ma anche tutte le tecnologie presenti nelle strutture ospedaliere, TBS Group, a far data dal 2001, ha esteso in maniera crescente la sua operatività anche al settore dell'*e-Health* e dell'*e-Government* estendendo, sia con risorse interne che tramite diverse acquisizioni mirate, le sue competenze e le sue quote di mercato in questi settori.

Il Gruppo è oggi presente in 13 Paesi (Arabia Saudita, Austria, Belgio, Cina, Francia, Germania, India, Regno Unito, Italia, Olanda, Portogallo, Serbia e Spagna) e si avvale di oltre 2.000 addetti, di 26 centri di competenza specialistici e di oltre 300 laboratori *on-site* collegati a più di 1.000 ospedali.

Nella compagine societaria di TBS Group sono presenti, oltre ai manager, anche importanti soci istituzionali e l'ingresso del Fondo è finalizzato al sostegno di ulteriori progetti di espansione ed internazionalizzazione del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio 2012 la società ha pagato dividendi per Euro 133 mila nonché la prima cedola del POC per Euro 573 mila (al netto della ritenuta fiscale).

Parimenti a fine 2013 e a fine 2014 la società ha pagato, rispettivamente, la seconda e la terza cedola del POC per Euro 640 mila ed Euro 592 mila.

Per una migliore rappresentazione della società, di seguito si riportano i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	253.243.000	248.388.000	246.461.000
2) Partecipazioni	676.000	727.000	813.000
3) Immobili	6.992.000	6.534.000	5.575.000
4) Indebitamento a breve	168.455.000	154.277.000	152.116.000
5) Indebitamento a medio/lungo termine	34.203.000	31.903.000	37.644.000
6) Patrimonio netto	50.585.000	62.208.000	56.701.000
7) Capitale circolante lordo	146.132.000	152.573.000	146.539.000
8) Capitale circolante netto	51.303.000	69.605.000	65.872.000
9) Capitale fisso netto	72.929.000	77.271.000	77.165.000
10) Posizione finanziaria netta	-27.695.000	-20.204.000	-5.000.000

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	216.668.000	214.806.000	195.304.000
2) Margine operativo lordo	108.224.000	108.788.000	94.860.000
3) Risultato operativo	6.218.000	9.075.000	10.110.000
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-6.711.000	-5.320.000	-4.252.000
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-6.088.000		
6) Risultato prima delle imposte	-6.589.000	1.741.000	5.864.000
7) Utile (perdita) netto	-10.495.000	-1.689.000	722.000
8) Ammortamenti dell'esercizio	10.330.000	10.146.000	9.420.000

(Dati in Euro)

La perdita registrata a fine 2013 è stata valutata di carattere non durevole in quanto riconducibile a fattori straordinari quali la liquidazione di una controllata tedesca e di una partecipata Italiana.

Già nei primi mesi del 2014, la società ha manifestato un andamento nettamente migliorativo. In particolare, la società ha proseguito il suo percorso di crescita e di consolidamento in linea con lo sviluppo del piano strategico; parallelamente ha intrapreso una serie di azioni volte a migliorare l'efficienza dell'organizzazione societaria, anche attraverso la razionalizzazione dei costi interni.

La società ha, così, sensibilmente migliorato, come emerge dai risultati pubblicati nella trimestrale al 30 settembre 2014 (da cui si evince un utile di gruppo pari a Euro 1,2 milioni), tutti gli indicatori reddituali conseguendo fatturato e margini in crescita rispetto all'esercizio precedente. Tale recupero di marginalità, contestualmente alle significative prospettive di crescita, si è riflesso nell'apprezzamento del titolo TBS che nel corso del 2014 è cresciuto di circa il 70% raggiungendo un prezzo ormai stabilmente intorno a Euro 1,60 per azione.

Descrizione e sede della società: **Rigoni di Asiago S.r.l. – Asiago (VI)**

Attività esercitata dalla società: Alimentare – produzione e commercializzazione di prodotti spalmabili (confetture di frutta, miele e creme)

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	35,56	10.000.000	10.000.000	10.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari - Finanziamento Soci	1		4.000.000	4.000.000	4.000.000

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Rigoni di Asiago S.r.l. è stata costituita in data 25 ottobre 2011.

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	81.967.973	75.915.897	62.005.791
2) Partecipazioni	6.313.317	2.313.317	1.703.559
3) Immobili	4.499.087	4.575.350	4.204.255
4) Indebitamento a breve	44.885.136	43.035.589	40.594.619
5) Indebitamento a medio/lungo termine	14.811.364	12.223.751	11.437.221
6) Patrimonio netto	22.271.473	20.656.557	9.973.951
7) Capitale circolante lordo	43.343.186	34.672.324	47.928.980
8) Capitale circolante netto	21.294.330	31.994.702	26.238.508
9) Capitale fisso netto	11.662.129	12.469.953	9.125.051
10) Posizione finanziaria netta	-21.948.195	-20.143.538	-17.644.043

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	67.659.988	56.475.454	9.520.954
2) Margine operativo lordo	10.006.405	7.491.511	1.474.403
3) Risultato operativo	3.694.366	2.345.276	577.186
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-811.081	-631.028	-163.223
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-116.776	-24.877	-3.266
6) Risultato prima delle imposte	2.624.509	1.374.905	343.899
7) Utile (perdita) netto	1.614.916	682.607	183.160
8) Ammortamenti dell'esercizio	2.410.315	2.283.870	414.415

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 15 febbraio 2012 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in Rigoni di Asiago S.r.l di Euro 500.000 ed un finanziamento soci in conto futuro aumento di capitale, di Euro 9.500.000, convertito in data 25 luglio 2012, per un totale di Euro 10.000.000 pari al 35,56% del capitale sociale.

In data 30 maggio 2013 il Fondo ha erogato Euro 4.000.000 a titolo di finanziamento soci convertibile, durata 2 anni, scadenza 30 giugno 2015.

F) Altre informazioni

Il Gruppo è attivo nella produzione e commercializzazione di confetture, miele, prodotti dell'alveare, creme spalmabili e dolcificanti di provenienza biologica.

L'intervento del Fondo è finalizzato a supportare il Gruppo nell'ampliamento della capacità produttiva, nel consolidamento della posizione di *leadership* acquisita sul mercato domestico e nell'ulteriore percorso di crescita sui mercati internazionali, anche attraverso il lancio di prodotti e confezioni innovative.

Il Gruppo Rigoni di Asiago, a cui oggi sono riconducibili a fine 2014 n.188 dipendenti (*full-time equivalent*), ha avviato la sua attività nel corso degli anni '20, concentrandosi inizialmente nella produzione e vendita di miele. Successivamente, l'azienda ha affiancato all'attività tradizionale quella relativa alla realizzazione e commercializzazione di confetture e di altri prodotti biologici spalmabili, diventandone oggi leader, a livello nazionale, in termini di valore.

Attualmente, la società, forte di un marchio riconosciuto sia a livello nazionale che internazionale, può contare su una gamma diversificata di prodotti Biologici che vanno dal miele alle marmellate "Fiordifrutta", alla frutta pronta all'uso "Fruttosa", alla crema "Nocciolata" ed altro, tra cui il dolcificante "Dolcedi". Recentemente ha avviato la commercializzazione di succhi di frutta biologici con il marchio "Tantifrutti".

Nel corso del 2014, la Società ha emesso un mini-bond a 5 anni per un importo complessivo di Euro 7 milioni per finanziare il percorso di crescita e l'espansione della capacità produttiva mediante la realizzazione di un nuovo stabilimento produttivo, con sede in Italia, che sarà operativo entro fine 2015.

Per una migliore rappresentazione del Gruppo, si riportano di seguito i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	85.399.792	80.525.815
2) Partecipazioni	800	800
3) Immobili	7.882.515	7.668.704
4) Indebitamento a breve	50.678.718	47.624.583
5) Indebitamento a medio/lungo termine	16.054.259	14.640.587
6) Patrimonio netto	18.666.815	18.260.645
7) Capitale circolante lordo	46.512.669	44.652.875
8) Capitale circolante netto	22.568.421	20.401.989
9) Capitale fisso netto	30.337.952	30.316.179
10) Posizione finanziaria netta	-25.537.143	-22.151.474

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	71.046.202	59.098.669
2) Margine operativo lordo	12.955.907	8.852.006
3) Risultato operativo	3.552.948	1.263.207
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-2.028.990	-1.654.968
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-154.431	-496.845
6) Risultato prima delle imposte	1.369.527	-888.606
7) Utile (perdita) netto	390.378	-1.477.204
8) Ammortamenti dell'esercizio	3.988.595	3.526.958

(Dati in Euro)

I dati di pre-chiusura 2014 confermano il percorso di crescita costante del Gruppo, sia in termini di fatturato, atteso in aumento di oltre il 10%, che in termini di redditività, anch'essa attesa in aumento di oltre il 15%; tale andamento consegue dallo sviluppo del mercato sia estero che nazionale di "Fiordifrutta" ma soprattutto di "Nocciolata".

Descrizione e sede della società: **La Patria S.r.l. – Bologna**

Attività esercitata dalla società: Servizi di vigilanza

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	32,37	9.320.049	9.320.049	9.320.049
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

La Patria S.r.l. (in precedenza Sentinel S.r.l.) è stata costituita in data 2 marzo 2012¹.

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	49.401.678	52.225.391
2) Partecipazioni	6.656.433	6.656.433
3) Immobili		
4) Indebitamento a breve	10.622.740	7.863.070
5) Indebitamento a medio/lungo termine	13.379.425	17.765.741
6) Patrimonio netto	25.399.513	26.596.580
7) Capitale circolante lordo	5.918.729	6.060.337
8) Capitale circolante netto	-795.819	-524.870
9) Capitale fisso netto	34.637.603	38.639.640
10) Posizione finanziaria netta	-2.515.098	-933.752

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	17.017.707	3.903.791
2) Margine operativo lordo	12.920.987	2.370.723
3) Risultato operativo	-519.518	-1.164.323
4) Saldo proventi/oneri finanziari	46.077	-548.698
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-114.464	381.718
6) Risultato prima delle imposte	-587.905	-1.331.303
7) Utile (perdita) netto	-1.197.067	-1.103.519
8) Ammortamenti dell'esercizio	4.062.965	1.062.508

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

¹ Si segnala che i risultati economici di La Patria S.r.l. sono relativi solamente all'ultimo trimestre 2012 in quanto l'operazione di fusione tra le società, come di seguito descritta, è avvenuta a fine settembre 2012 ed è stata effettuata senza effetto retroattivo.

E) Descrizione delle operazioni

In data 20 aprile 2012 il Fondo ha acquisito una partecipazione di minoranza del 32,37% di La Patria S.r.l. (in precedenza Sentinel S.r.l. che ha incorporato tramite fusione Futura Holding S.p.A. e Finanziaria Futura S.p.A., la quale controllava il 100% del capitale sociale di Vigilanza La Patria S.p.A.) a fronte di un investimento di Euro 9.320.049 utilizzati per l'acquisto (congiuntamente a PM & Partners, ai soci industriali e al ricorso a debito bancario) del 100% di La Patria S.r.l., che oggi detiene una partecipazione totalitaria nella società Sistemi Integrati S.r.l. (congiuntamente, il "Gruppo La Patria"). La quota detenuta dal Fondo risulta costituita in pegno a favore di due banche, a garanzia di un finanziamento concesso alla società.

F) Altre informazioni

Il Gruppo La Patria è attivo nei servizi di vigilanza nelle province di Modena e Bologna, dove detiene una posizione di leadership.

L'investimento ha come obiettivo quello di supportare il Gruppo La Patria nella realizzazione di un processo di aggregazione volto a creare un *leader* italiano nel frammentato settore dei servizi di sicurezza, privilegiando un modello di business concentrato sui servizi ad alto valore aggiunto (i.e. vigilanza di zona). La società è stata fondata nel 1950 dalla famiglia Co Ili, che mantiene ancora oggi una quota nella compagine azionaria.

A fine 2013, i ricavi consolidati del Gruppo La Patria² sono stati pari a circa Euro 23 milioni, come di seguito riportato.

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	47.676.818	51.443.582
2) Partecipazioni	12.384	12.384
3) Immobili		
4) Indebitamento a breve	9.107.261	8.913.681
5) Indebitamento a medio/lungo termine	13.747.862	16.374.177
6) Patrimonio netto	24.821.695	26.155.724
7) Capitale circolante lordo	8.691.968	9.195.553
8) Capitale circolante netto	3.354.846	3.989.210
9) Capitale fisso netto	36.611.482	40.997.162
10) Posizione finanziaria netta	1.583.884	1.105.413

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	23.496.976	23.634.579
2) Margine operativo lordo	16.037.767	15.764.468
3) Risultato operativo	798.399	290.180
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-853.257	-792.518
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-114.464	423.472
6) Risultato prima delle imposte	-169.322	-78.866
7) Utile (perdita) netto	-1.334.027	-1.544.375
8) Ammortamenti dell'esercizio	5.151.202	5.190.556

(Dati in Euro)

La perdita registrata nel 2013, in lieve flessione rispetto a quella dell'esercizio precedente, è sostanzialmente in linea con quanto previsto nel *business plan* all'ingresso del Fondo e quindi già inclusa nella determinazione del prezzo d'acquisto della partecipazione; di conseguenza tale perdita non è di carattere durevole.

I risultati economici pro-forma attesi nel 2014 sono superiori a quelli dell'esercizio precedente poiché, nel corso dell'esercizio, il Gruppo ha acquisito il 100% di Corpo Vigili Bustese, società operante in Lombardia con un modello di business simile a quello del Gruppo, dando effettivo avvio al progetto di sviluppo quale piattaforma aggregativa nel frammentato mercato della sicurezza in Italia.

² Nel 2011 il bilancio consolidato è stato predisposto dalla società Futura Holding S.p.A..

Descrizione e sede della società: **Farmol S.p.A. – Comun Nuovo (BG)**

Attività esercitata dalla società: Attività di produzione per conto terzi di aerosol e liquidi per la cosmetica, l'igiene personale e la detergenza

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto					
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	3.000.000	100	3.000.000	3.000.000	3.000.000
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	20.051.454	22.290.837	13.986.762
2) Partecipazioni	2.442.609	2.368.894	50.454
3) Immobili	3.446	4.636	5.827
4) Indebitamento a breve	10.138.141	9.363.633	7.305.198
5) Indebitamento a medio/lungo termine	4.495.127	2.506.456	2.724.317
6) Patrimonio netto	5.418.186	10.420.748	3.957.247
7) Capitale circolante lordo	7.320.880	7.388.807	5.675.575
8) Capitale circolante netto	-1.850.373	317.904	-849.683
9) Capitale fisso netto	4.057.517	4.690.514	3.347.867
10) Posizione finanziaria netta	-1.925.632	593.447	-2.770.940

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	35.928.923	31.559.995	39.328.627
2) Margine operativo lordo	7.116.912	6.087.234	7.726.267
3) Risultato operativo	649.471	-814.481	1.962.107
4) Saldo proventi/oneri finanziari	1.545	72.599	-192.950
5) Saldo proventi/oneri straordinari		138.343	
6) Risultato prima delle imposte	651.016	-603.539	1.769.157
7) Utile (perdita) netto	335.266	-491.728	1.071.502
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.257.009	1.740.549	1.431.162

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 23 maggio 2012, il Fondo ha sottoscritto in Farmol S.p.A. un aumento di capitale sociale e ha acquistato azioni per un totale di Euro 6.250.000, pari al 32,90% del capitale sociale.

Il mutato quadro macroeconomico in cui opera Farmol ed il venire meno di talune opportunità di crescita attraverso operazioni straordinarie, hanno portato il Fondo e gli altri soci di Farmol a ritenere le risorse finanziarie derivanti dall'aumento di capitale sottoscritto dal Fondo eccedenti le reali necessità di Farmol. Conseguentemente in data 25 gennaio 2013 è stato sottoscritto un nuovo accordo per l'uscita del Fondo dal capitale sociale e la sottoscrizione di un prestito obbligazionario convertibile.

In data 29 novembre 2013 è stata perfezionata l'operazione che prevedeva la vendita delle quote della Società detenute dal Fondo agli altri azionisti per Euro 4.493.855, la distribuzione di un dividendo straordinario la cui quota parte del Fondo è stata pari a Euro 1.756.145 e la sottoscrizione da parte del Fondo di un prestito obbligazionario convertibile per Euro 3.000.000, durata 4 anni, scadenza 31 dicembre 2017. Complessivamente il Fondo ha incassato Euro 6.250.000 (valore della vendita + dividendi) pari all'investimento effettuato.

F) Altre informazioni

Farmol opera nel settore della produzione per conto terzi di aerosol e liquidi per la cosmetica, l'igiene personale e la detergenza.

I risultati consolidati pro-forma 2013 (la Società non redige il bilancio consolidato), hanno evidenziato un fatturato di circa Euro 44,4 milioni, in crescita rispetto allo scorso esercizio, evidenziando la buona performance della Società nonostante lo sfavorevole scenario macroeconomico.

Nel 2014, la Società, anche grazie all'ampliamento della base clienti, prevede di chiudere l'esercizio con ricavi in forte crescita rispetto al 2013 a fronte di una posizione finanziaria netta sostanzialmente stabile.

Descrizione e sede della società: **Zeis Excelsa S.p.A. – Montegranaro (FM)**

Attività esercitata dalla società: Produzione calzature, abbigliamento ed accessori a marchi propri o in licenza

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	249.900	19,99	12.000.000	2.300.000	12.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	8.000.000	100	8.000.000	8.000.000	8.000.000
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari - obbligazioni ordinarie	896.000	100	921.088	921.088	448.000

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	146.610.985	156.846.168	145.403.470
2) Partecipazioni	11.025.766	9.095.614	9.867.157
3) Immobili	13.666.196	13.873.680	14.275.660
4) Indebitamento a breve	80.379.010	81.306.602	80.568.088
5) Indebitamento a medio/lungo termine	25.681.443	27.856.433	26.094.457
6) Patrimonio netto	40.550.532	47.683.133	38.740.925
7) Capitale circolante lordo	91.522.064	87.053.506	87.649.173
8) Capitale circolante netto	54.674.745	48.580.308	41.095.785
9) Capitale fisso netto	28.624.473	31.056.255	26.907.603
10) Posizione finanziaria netta	-35.100.029	-24.898.237	-30.511.085

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	106.117.073	119.397.112	137.574.297
2) Margine operativo lordo	16.848.423	18.086.640	26.164.963
3) Risultato operativo	-4.858.786	-1.826.346	6.995.156
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-3.230.562	-1.973.947	-1.505.422
5) Saldo proventi/oneri straordinari	3.247.134	207.585	-242.533
6) Risultato prima delle imposte	-8.721.919	-4.008.062	5.094.025
7) Utile (perdita) netto	-7.132.602	-3.057.792	2.567.624
8) Ammortamenti dell'esercizio	5.262.294	4.881.732	3.763.476

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 29 maggio 2012, il Fondo ha sottoscritto in Zeis Excelsa S.p.A. un aumento di capitale sociale di Euro 12.000.000, pari al 19,99% del capitale sociale, ed un prestito obbligazionario convertibile (di seguito POC) di Euro 8.000.000, durata 6 anni, scadenza 28 maggio 2018.

In data 11 giugno 2013 la Società ha emesso obbligazioni ordinarie, per Euro 448.000, quale primo stacco cedola del POC, scadenza 28 maggio 2018.

In data 12 giugno 2014 la Società ha emesso ulteriori obbligazioni ordinarie, per Euro 448.000, quale secondo stacco cedola del POC, scadenza 28 maggio 2018, oltre ad aver capitalizzato interessi per Euro 25.088 relativi alle obbligazioni ordinarie.

F) Altre informazioni

Zeis Excelsa S.p.A. è società capogruppo dell'omonimo gruppo che rappresenta uno dei principali operatori italiani nel settore della produzione e della distribuzione di calzature di media ed alta gamma, sia con *brand* di proprietà, con i marchi Bikkembergs ("BKK"), Docksteps, Cult e Virtus Palestre, sia con marchi commercializzati su licenza, tra cui Merrell, Samsonite Footwear, ed altri marchi minori.

Dal 2011, anno in cui Zeis ha rilevato la proprietà del marchio "Bikkembergs" e con il quale già operava su licenza nel settore delle calzature determinando un notevole aumento del fatturato soprattutto all'estero grazie all'ampliata gamma di prodotti del settore abbigliamento, la Società ha subito, per la generale crisi dei consumi, una costante perdita di fatturato concentrata prevalentemente nel segmento calzature, canale *wholesale* in Italia ed Europa Occidentale (Francia, Spagna).

Nel corso del 2013 la società ha avviato un programma di rivisitazione del modello di business del Gruppo finalizzata ad un rilancio commerciale del prodotto e dei marchi Zeis (in particolare all'estero), e ad una progressiva esternalizzazione della produzione e della logistica, concentrando il focus aziendale su design, industrializzazione, commercializzazione e distribuzione, anche diretta, del prodotto. Tale processo di riorganizzazione commerciale e produttiva è tutt'ora in corso e vedrà gli effetti previsti solo a partire dal 2015.

Nel 2014 si segnala un accordo con un importante *player* del settore, SINV S.p.A., per la concessione di una licenza finalizzato alla creazione, produzione e commercializzazione di capi di abbigliamento a marchio Bikkembergs.

Qui di seguito si evidenziano i dati consolidati del Gruppo Zeis:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	173.826.995	191.202.952	169.649.127
2) Partecipazioni	1.170.217	1.451.809	1.455.428
3) Immobili	19.161.914	19.707.373	15.299.191
4) Indebitamento a breve	97.129.373	96.274.106	87.155.770
5) Indebitamento a medio/lungo termine	33.741.209	43.757.986	42.571.813
6) Patrimonio netto	42.956.413	51.170.860	39.921.544
7) Capitale circolante lordo	98.319.554	98.076.898	93.086.420
8) Capitale circolante netto	44.064.553	36.785.546	27.626.492
9) Capitale fisso netto	71.075.379	75.597.737	69.631.101
10) Posizione finanziaria netta	-52.055.332	-39.969.403	-40.781.604

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	119.221.712	123.713.553	137.932.797
2) Margine operativo lordo	28.421.667	32.224.983	41.675.299
3) Risultato operativo	-4.499.873	351.131	12.124.890
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-4.159.927	-2.847.409	-2.202.355
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-447.313	2.298.224	-397.625
6) Risultato prima delle imposte	-9.461.661	-511.324	9.362.098
7) Utile (perdita) netto	-8.293.581	-721.430	5.248.011
8) Ammortamenti dell'esercizio	9.905.836	10.032.464	7.520.100

(Dati in Euro)

Il forecast 2014 indica una ulteriore riduzione del fatturato di circa il 15%; conseguentemente anche le marginalità risultano in flessione. Gli effetti della riorganizzazione interna e rilancio commerciale non si sono ancora manifestati (o solo in parte).

In considerazione delle performance aziendali, delle perdite rilevate nel 2012, nel 2013 e nella situazione semestrale al 30 giugno 2014, nonché delle analisi di *impairment* che evidenziano la presenza di un perdita durevole di valore (conseguente prevalentemente alle attuali condizioni e alle prospettive future del gruppo), si è ritenuto prudentiale allineare il valore di carico delle azioni al relativo *fair value*, apportando un'ulteriore svalutazione di Euro 7.300.000 rispetto al valore di acquisto rettificato al 30 giugno 2014. Il valore di iscrizione si riduce pertanto a Euro 2.300.000, oltre ad Euro 8.921.088 a titolo di obbligazioni, per complessivi Euro 11.221.088.

Descrizione e sede della società: **General Medical Merate – GMM S.p.A. – Seriate (BG)**

Attività esercitata dalla società: Apparecchiature per Radiologia Diagnostica

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	1.399.656	28,85	13.000.000	11.800.000	13.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	58.745.369	60.162.739	50.714.614
2) Partecipazioni	11.028.886	9.528.886	10.824.331
3) Immobili	24.798	35.168	48.317
4) Indebitamento a breve	28.764.344	27.360.202	26.303.377
5) Indebitamento a medio/lungo termine	4.019.005	6.165.896	10.278.349
6) Patrimonio netto	25.962.020	26.636.641	14.132.888
7) Capitale circolante lordo	37.430.432	35.305.636	33.633.084
8) Capitale circolante netto	22.581.805	15.578.340	14.922.913
9) Capitale fisso netto	2.840.694	1.497.026	1.812.687
10) Posizione finanziaria netta	-4.497.242	3.883.535	-2.168.010

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	43.029.628	55.190.647	47.575.070
2) Margine operativo lordo	8.952.933	13.952.112	11.234.479
3) Risultato operativo	-22.556	4.048.847	1.802.991
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-444.984	-442.025	235.438
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-162.112	289.025	24.262
6) Risultato prima delle imposte	-629.652	2.600.402	2.062.691
7) Utile (perdita) netto	-674.619	1.153.750	1.318.321
8) Ammortamenti dell'esercizio	712.493	614.831	611.349

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 25 giugno 2012 il Fondo ha sottoscritto in General Medical Merate S.p.A. (di seguito GMM) un aumento di capitale di Euro 13.000.000 pari al 28,85% del capitale sociale.

F) Altre informazioni

GMM, nata nel 1952, produce e commercializza apparecchiature radiologiche all'avanguardia, come tavoli telecomandati ad elevato contenuto tecnologico, sofisticate macchine pensili, sale radiologiche complete e monoblocchi, commercializzando i propri prodotti sia a marchio proprio che come fornitore delle più importanti multinazionali. Gli ambiti di applicazione riguardano sia la radiologia convenzionale "statica" (immagine singole), che la radiologica "dinamica" (immagini in movimento).

GMM è oggi controllata dalla famiglia Sordi, azionista di maggioranza tramite la *holding* GMM Italia S.p.A., impiega oltre 255 dipendenti, ed esporta all'estero circa il 80% del proprio fatturato.

Dal 2008 la società ha perseguito una strategia di crescita completando due acquisizioni in Italia, la MT Medical Technology S.r.l. e la Mecall S.r.l. ed una in Cina, la IMD China Ltd. Oggi il gruppo conta quattro stabilimenti in Italia e uno in Cina.

La società, grazie a un processo di crescita progressiva, si posiziona all'interno di un nucleo storico di aziende italiane che negli anni hanno raggiunto l'eccellenza a livello globale nel settore della macchine per radiologia diagnostica, ponendosi come punto di riferimento per l'intero comparto a livello nazionale ed internazionale.

A seguito della perdita registrata a fine 2013, derivante dall'andamento negativo di alcuni mercati di riferimento, al 30 giugno 2014 il Fondo ha svalutato prudenzialmente il costo di acquisto della partecipata per Euro 1.200.000. L'attuale valore di carico è, quindi, pari a Euro 11.800.000.

Di seguito si riportano i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	68.953.247	68.497.801
2) Partecipazioni	138.917	87.887
3) Immobili	1.066.317	1.119.191
4) Indebitamento a breve	36.916.421	33.992.194
5) Indebitamento a medio/lungo termine	6.435.519	8.484.030
6) Patrimonio netto	25.601.307	26.021.577
7) Capitale circolante lordo	51.946.003	46.937.984
8) Capitale circolante netto	31.136.382	22.596.502
9) Capitale fisso netto	5.138.067	4.261.402
10) Posizione finanziaria netta	-2.661.102	4.316.720

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	61.021.089	72.405.632
2) Margine operativo lordo	14.908.551	19.726.297
3) Risultato operativo	1.142.799	4.057.158
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-600.568	-674.210
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-308.565	378.241
6) Risultato prima delle imposte	233.666	3.761.189
7) Utile (perdita) netto	-346.143	1.882.950
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.687.042	1.821.827

(Dati in Euro)

I dati di pre-chiusura 2014 prevedono un fatturato complessivo di circa Euro 56 milioni che risente di una contrazione, nei primi 9 mesi dell'anno, delle vendite nel mercato russo e cinese per effetto delle politiche di riduzione della spesa pubblica destinata alla sanità, adottate dai rispettivi governi. Nell'ultima parte dell'esercizio si è, invece, assistito ad una ripresa del fatturato derivante da nuovi prodotti e dall'ingresso in nuovi mercati, compensando così gli effetti negativi del primo periodo dell'anno.

Descrizione e sede della società: **Labomar S.r.l. – Istrana (TV)**

Attività esercitata dalla società: Produzione e distribuzione per conto terzi di prodotti nutraceutici

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	29,33	3.000.000	3.000.000	3.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	15.993.778	14.740.068	12.123.013
2) Partecipazioni	184.308	76.854	64.855
3) Immobili			0
4) Indebitamento a breve	8.715.708	7.694.187	7.382.530
5) Indebitamento a medio/lungo termine	2.462.639	2.244.286	2.962.058
6) Patrimonio netto	4.815.431	4.801.595	1.778.425
7) Capitale circolante lordo	10.596.873	10.100.935	9.090.528
8) Capitale circolante netto	3.906.167	9.097.282	4.342.437
9) Capitale fisso netto	4.233.584	4.168.878	2.774.577
10) Posizione finanziaria netta	-1.038.725	344.275	-563.771

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	18.909.757	19.168.869	16.657.823
2) Margine operativo lordo	5.513.192	6.356.879	5.749.987
3) Risultato operativo	351.207	866.049	862.479
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-128.457	-168.505	-103.494
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-39.679	57.845	
6) Risultato prima delle imposte	183.071	755.389	758.985
7) Utile (perdita) netto	13.835	423.171	378.405
8) Ammortamenti dell'esercizio	999.041	870.563	664.168

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 27 giugno 2012, il Fondo ha sottoscritto in Labomar S.r.l un aumento di capitale di Euro 3.000.000, pari al 29,33% del capitale sociale.

F) Altre informazioni

Labomar S.r.l., con sede a Istrana, provincia di Treviso, è società specializzata nella ricerca e sviluppo e nella produzione di integratori alimentari, prodotti salutistici e dietetici.

Fondata nel 1999 da Walter Bertin (farmacista di tradizione e attuale socio di maggioranza) e partecipata, a partire dal 2004, da Carmen Frare (attuale direttore tecnico), Labomar rappresenta un partner produttivo di diverse ed importanti aziende farmaceutiche e di distribuzione. Le aree commerciali di interesse sono quella dell'informazione medico scientifica e la vendita diretta in farmacia e canali assimilabili, quali le erboristerie e la GDO. Uno dei punti di forza dell'azienda è la continua ricerca di nuovi sistemi di "delivery", per una migliore fruibilità dei prodotti.

L'intervento del Fondo è finalizzato all'integrazione di filiera e a sostenere un importante piano di investimenti finalizzato all'aumento della capacità produttiva, all'espansione dell'attività a livello internazionale, nonché all'ulteriore incremento dell'attività di ricerca e sviluppo con il coinvolgimento di strutture universitarie di primaria importanza.

I dati di pre-chiusura 2014 evidenziano un fatturato atteso in crescita di circa il 20% rispetto all'anno precedente, con un sostanziale miglioramento della marginalità. Tali risultati sono frutto di nuove politiche commerciali ed organizzative, che hanno portato all'introduzione di nuove figure manageriali. Nel corso dell'esercizio, inoltre, sono stati effettuati importanti investimenti per la realizzazione di un nuovo stabilimento produttivo (altamente automatizzato) che entrerà a pieno regime nel 2015, consentendo ulteriori risparmi sui costi di produzione.

Descrizione e sede della società: **Antares Vision S.r.l. Castel Mella (BG)**

Attività esercitata dalla società: Meccanico ICT

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	21,11	5.000.000	5.000.000	5.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	15.774.390	12.895.438	2.200.831
2) Partecipazioni	1.557.658	830.449	
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve	5.777.215	3.573.200	1.504.873
5) Indebitamento a medio/lungo termine	2.226.891	2.437.740	43.151
6) Patrimonio netto	7.770.284	6.884.498	652.807
7) Capitale circolante lordo	9.117.879	7.307.618	1.047.851
8) Capitale circolante netto	3.249.519	4.033.380	-457.022
9) Capitale fisso netto	2.540.307	1.909.764	40.387
10) Posizione finanziaria netta	1.538.290	3.366.529	-393.190

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	12.688.978	8.234.665	2.284.287
2) Margine operativo lordo	3.765.988	1.792.985	765.294
3) Risultato operativo	605.123	414.825	326.732
4) Saldo proventi/oneri finanziari	25.106	56.658	-461
5) Saldo proventi/oneri straordinari	2	32.269	
6) Risultato prima delle imposte	1.131.685	813.286	326.271
7) Utile (perdita) netto	885.785	643.520	217.767
8) Ammortamenti dell'esercizio	481.939	197.016	40.636

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 19 luglio 2012 il Fondo ha sottoscritto in Imago Technologies S.r.l. un aumento di capitale di Euro 4.000.000 e ha acquistato azioni per importo di Euro 1.000.000, per un totale di Euro 5.000.000 pari al 21,11% del capitale sociale.

A seguito dell'entrata del Fondo, Imago Technologies si è fusa con la sua controllata Antares Vision S.r.l. e ne ha assunto la denominazione.

F) Altre informazioni

Imago Technologies, nata nel 1998 da uno spin-off dell'Università di Brescia, svolge un'attività di progettazione, realizzazione e distribuzione di soluzioni di visione artificiale, con focus particolare sul settore farmaceutico, con la progettazione e realizzazione di prodotti e sistemi atti a garantire la sicurezza del farmaco. La Società distribuisce i prodotti a marchio proprio (Antares Vision) e si avvale della collaborazione di 120 dipendenti.

Con il supporto del Fondo, la società ha avviato un nuovo processo di crescita che prevede l'ampliamento della capacità produttiva e della struttura R&D attraverso la costruzione di un nuovo stabilimento in Italia nonché l'apertura di alcune filiali estere, cui è seguito il consolidamento della rete commerciale internazionale.

Per una migliore rappresentazione si riportano di seguito i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	15.760.180	13.054.847
2) Partecipazioni		
3) Immobili		
4) Indebitamento a breve	5.834.152	3.700.178
5) Indebitamento a medio/lungo termine	2.258.116	2.473.611
6) Patrimonio netto	7.667.912	6.881.058
7) Capitale circolante lordo	9.439.516	7.621.979
8) Capitale circolante netto	3.514.219	4.220.763
9) Capitale fisso netto	2.562.694	1.943.387
10) Posizione finanziaria netta	2.754.425	3.976.354

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	14.793.954	9.933.068
2) Margine operativo lordo	5.189.945	2.905.947
3) Risultato operativo	1.178.499	837.558
4) Saldo proventi/oneri finanziari	27.123	60.377
5) Saldo proventi/oneri straordinari	2	32.269
6) Risultato prima delle imposte	1.205.624	930.204
7) Utile (perdita) netto	791.295	640.080
8) Ammortamenti dell'esercizio	507.157	227.044

(Dati in Euro)

I dati di pre-chiusura 2014 evidenziano una crescita del fatturato superiore del 70% rispetto all'anno precedente e un miglioramento della marginalità operativa. Nel corso dell'anno sono stati perfezionati (i) importanti forniture a grandi case farmaceutiche e (ii) contratti significativi tali da assicurare un portafoglio ordini 2015 ulteriormente in crescita. Nel 2014, la quota *export* è stata pari a circa il 70%.

Descrizione e sede della società: **E.M.A.R.C. S.p.A. – Vinovo (TO)**

Attività esercitata dalla società: Fabbricazione di parti ed accessori per autoveicoli

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	5.166.682	31,00	10.000.000	8.400.000	10.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	1.000.000	33,33	1.000.000	1.000.000	
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	88.604.708	92.831.367	76.910.414
2) Partecipazioni	13.633.517	13.522.782	13.480.782
3) Immobili	14.322.536	14.800.763	15.286.247
4) Indebitamento a breve	51.806.293	49.112.262	36.479.274
5) Indebitamento a medio/lungo termine	8.928.988	10.653.895	15.192.021
6) Patrimonio netto	27.869.427	33.065.210	25.239.119
7) Capitale circolante lordo	39.530.757	35.138.468	26.378.874
8) Capitale circolante netto	-928.156	845.591	-2.971.691
9) Capitale fisso netto	26.997.479	25.265.447	21.769.463
10) Posizione finanziaria netta	-29.988.946	-20.141.939	-17.270.331

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	76.917.965	63.970.412	68.227.760
2) Margine operativo lordo	9.837.704	10.220.516	16.039.758
3) Risultato operativo	-8.303.487	-3.390.615	382.268
4) Saldo proventi/oneri finanziari	902.989	758.102	-175.790
5) Saldo proventi/oneri straordinari	31.894	-706.583	-510
6) Risultato prima delle imposte	-7.368.604	-3.347.096	205.968
7) Utile (perdita) netto	-5.195.780	-2.173.909	124.120
8) Ammortamenti dell'esercizio	3.171.123	2.407.300	2.543.333

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società detiene il 100% di due società immobiliari: Carol S.r.l. e Ameg S.r.l..

E) Descrizione delle operazioni

In data 30 luglio 2012 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in EMARC S.p.A. di Euro 10.000.000, pari al 31,00% del capitale sociale.

In data 5 novembre 2014 E.M.A.R.C. S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario convertibile di Euro 3.000.000 di cui Euro 1.000.000 sottoscritti dal Fondo (ed Euro 2.000.000 sottoscritti dal socio di maggioranza) con durata 8 anni, scadenza 30 settembre 2022 con rimborso entro 91 giorni successivi e quindi entro il 30 dicembre 2022.

F) Altre informazioni

E.M.A.R.C. S.p.A. è un Gruppo con sede a Vinovo (Torino) operante nella progettazione e produzione di impianti (macchine piegatrici) e nella produzione e commercializzazione di componenti, per il settore dell'automotive.

E.M.A.R.C. S.p.A. è attiva in otto paesi nel mondo e produce componenti per il settore dell'automotive. La società inoltre produce attrezzature necessarie (macchine piegatrici) per la realizzazione delle componenti stesse.

La società offre ai propri clienti un ampio portafoglio prodotti sia in acciaio che in alluminio, fornendo porte, portelloni, sistemi di *sliding door*, moduli per *structural assemblies*, car body e strutture di spazio sia per auto che per mezzi commerciali. Il Gruppo, pur con ridotte dimensioni rispetto ai *competitor*, svolge un ruolo di Tier-1 nella filiera automotive. L'intervento del Fondo mira a supportare E.M.A.R.C. S.p.A. nel suo piano industriale di crescita che passa attraverso (i) lo sviluppo di *joint venture* produttive in paesi extra UE, (ii) il potenziamento dei siti produttivi attuali e lo sviluppo di nuovi, (iii) l'ampliamento della gamma prodotti offerti, (iv) il consolidamento della rete commerciale, nonché (v) l'eventuale acquisto, con logiche opportunistiche, di aziende sinergiche per *know how* e tecnologie produttive.

Per una migliore rappresentazione si riportano i dati del bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	125.155.575	126.952.919	116.682.047
2) Partecipazioni	2.138.575	1.995.216	2.376.968
3) Immobili	16.159.151	16.708.576	17.265.537
4) Indebitamento a breve	64.995.064	61.493.251	52.167.987
5) Indebitamento a medio/lungo termine	22.185.134	21.973.683	28.224.336
6) Patrimonio netto	37.975.377	43.485.985	36.289.724
7) Capitale circolante lordo	61.844.472	53.429.000	47.460.380
8) Capitale circolante netto	12.412.001	9.955.498	6.168.122
9) Capitale fisso netto	54.138.501	54.521.582	55.024.231
10) Posizione finanziaria netta	-30.505.162	-22.205.979	-16.456.244

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	132.417.918	121.327.554	139.048.315
2) Margine operativo lordo	32.139.857	30.844.422	42.854.156
3) Risultato operativo	-532.464	1.728.114	6.717.758
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-2.160.181	-1.214.512	-2.140.786
5) Saldo proventi/oneri straordinari	116.131	-2.396.228	415.870
6) Risultato prima delle imposte	-2.543.890	-1.872.993	5.013.301
7) Utile (perdita) netto	-2.543.972	-1.149.215	3.711.665
8) Ammortamenti dell'esercizio	8.969.509	8.360.768	8.873.625

(Dati in Euro)

A seguito della perdita registrata a fine 2013 derivante, principalmente, dalla contrazione dei volumi di alcune commesse e dalle inefficienze produttive degli stabilimenti italiani, al 31 dicembre 2014 il Fondo ha ritenuto prudente svalutare di Euro 1.600.000 il costo di acquisto della partecipata (solo quota capitale), che risulta così iscritta ad Euro 8.400.000.

I risultati di pre-consuntivo e i margini 2014 sono in crescita rispetto al 2013. Persistono, tuttavia, alcune criticità legate agli stabilimenti italiani e in particolare a quello di Chivasso.

Descrizione e sede della società: **Mape S.p.A. – Bazzano (BO)**

Attività esercitata dalla società: Produzione bielle ed alberi motori per settore automotive, ricreativo ed industriale

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	229.557	30,07	4.000.000		
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	6.000.000	100	6.000.000		
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	5.085.745	15.946.405	17.328.391
2) Partecipazioni	3.450.424	11.275.574	17.134.165
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve	9.947.158	4.148.835	1.809.677
5) Indebitamento a medio/lungo termine	15.819.000	11.550.213	3.502.430
6) Patrimonio netto	-20.680.413	247.357	12.016.284
7) Capitale circolante lordo	1.601.140	1.565.439	178.558
8) Capitale circolante netto	-1.555.223	-1.546.127	-1.631.119
9) Capitale fisso netto	7.545	21.733	10.707
10) Posizione finanziaria netta	-8.319.382	490.252	-1.637.192

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	1.810.067	2.287.590	25.864.273
2) Margine operativo lordo	813.664	1.140.783	9.210.745
3) Risultato operativo	-2.661.933	-3.016.772	1.825.250
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-236.037	-246.962	-955.546
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-13.369.025	-3.625	3.375.385
6) Risultato prima delle imposte	-20.906.522	-18.371.749	3.543.383
7) Utile (perdita) netto	-20.927.774	-18.306.236	2.881.369
8) Ammortamenti dell'esercizio	5.095	3.794	1.854.679

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto, rettificato per perdite durevoli di valore.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 18 ottobre 2012 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale sociale in Mape S.p.A. di Euro 4.000.000, pari al 30,07% del capitale sociale nonché un prestito obbligazionario convertibile (di seguito POC) per Euro 6.000.000.

F) Altre informazioni

Mape è uno dei leader internazionali nella produzione di sistemi motore speciali (bielle, alberi a camme ed altri componenti) per i settori *recreational*, motociclistico, automobilistico, industriale ed agricolo.

I problemi connessi agli investimenti esteri non ancora entrati a regime, parallelamente alla profonda crisi del settore automotive hanno determinato un sensibile peggioramento dell'andamento economico-finanziario che, unitamente alle perdite conseguenti a svalutazioni, ha comportato un risultato economico dell'esercizio 2012 fortemente negativo. Si è ritenuto, pertanto, di svalutare già al 30 giugno 2013, la quota di capitale ed il POC per un totale di Euro 10.000.000.

In data 13 giugno 2013 Mape Forge S.r.l. (100% Mape S.p.A.), ha depositato, presso il Tribunale di Chieti, un ricorso per l'ammissione al concordato "in bianco" ed, in data 30 dicembre 2013, il predetto Tribunale ha ammesso la società al concordato sulla base di un piano liquidatorio.

In data 20 settembre 2013, Mape S.p.A., Mape Italia S.r.l. (100% Mape S.p.A.) e Mape Tecnol S.r.l. (100% Mape S.p.A., poi dichiarata fallita a fine novembre 2013) hanno depositato presso il Tribunale di Bologna, un ricorso per l'ammissione al concordato "in bianco".

Successivamente, il Tribunale di Bologna ha ammesso, rispettivamente, Mape S.p.A. e Mape Italia S.r.l. ad un piano di concordato liquidatorio ed in data 5 febbraio 2014, ha ammesso Mape S.p.A. alla procedura di concordato preventivo autorizzando una proposta concordataria presentata da una newco, denominata Mape Technology S.r.l..

In data 9 maggio 2014, il Commissario Giudiziale depositava istanza di revoca dell'ammissione al concordato e, conseguentemente, in data 15 maggio 2014, il Tribunale di Bologna, dichiarava il fallimento di Mape S.p.A.; la medesima società aveva depositato, in data 13 maggio 2014, istanza di fallimento in proprio.

A seguito della presentazione dell'istanza di insinuazione al passivo da parte del Fondo di un ammontare pari all'importo del POC e degli interessi maturati fino alla data del fallimento (e precisamente per Euro 6.937.481,82), il Tribunale di Bologna, dichiarava il credito vantato dal Fondo nella categoria dei chirografari, nonché postergati, per un ammontare pari all'importo del POC e degli interessi maturati fino alla data di presentazione della domanda di concordato (e precisamente per Euro 6.530.235,62). Il Fondo, nell'ambito delle azioni volte alla tutela dei propri diritti patrimoniali, ha peraltro presentato apposito ricorso in opposizione allo stato passivo, al fine di ottenere il riconoscimento della natura non postergata del credito vantato con l'insinuazione.

Qui di seguito si riportano i dati consolidati di Mape S.p.A., redatto fino al 31 dicembre 2012 in conseguenza alla dichiarazione di fallimento della società:

Dati Patrimoniali	31/12/2012	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	70.424.027	69.762.252	65.610.017
2) Partecipazioni	1.728.414	1.596.262	1.427.673
3) Immobili	13.736.287	8.117.375	8.497.284
4) Indebitamento a breve	57.184.816	45.006.114	39.374.734
5) Indebitamento a medio/lungo termine	16.837.662	18.162.649	18.883.672
6) Patrimonio netto	-3.598.451	6.593.489	7.351.611
7) Capitale circolante lordo	26.408.549	35.148.074	33.531.552
8) Capitale circolante netto	-2.748.515	10.483.643	12.750.192
9) Capitale fisso netto	37.464.469	31.630.971	28.330.659
10) Posizione finanziaria netta	-37.908.781	-24.982.112	-21.750.949

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2012	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	57.864.074	70.777.794	65.487.204
2) Margine operativo lordo	14.536.209	24.150.640	22.974.887
3) Risultato operativo	-12.069.823	1.052.630	390.089
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-2.099.144	-1.693.321	-840.722
5) Saldo proventi/oneri straordinari	997.672	-265.339	-4.266
6) Risultato prima delle imposte	-13.039.643	-736.941	615.783
7) Utile (perdita) netto	-13.296.229	-1.317.996	46.526
8) Ammortamenti dell'esercizio	5.118.300	6.052.475	5.885.480

(Dati in Euro)

Descrizione e sede della società: **Turbocoating S.p.A. (Rubbianno di Solignano)**

Attività esercitata dalla società: Applicazione di tecnologie di deposizione a spruzzo termico di rivestimenti (c.d. *coating*)

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	9.874	15,00	7.500.000	7.500.000	7.500.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	2.500.000	100	2.500.000	2.500.000	2.500.000
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	50.843.616	26.248.360	26.280.851
2) Partecipazioni	18.370.825	3.120.825	5.260.767
3) Immobili	17.431	21.786	26.505
4) Indebitamento a breve	9.086.844	9.264.460	7.758.415
5) Indebitamento a medio/lungo termine	12.532.064	6.348.867	7.597.831
6) Patrimonio netto	29.224.708	10.635.033	10.924.605
7) Capitale circolante lordo	16.706.561	11.585.396	11.009.615
8) Capitale circolante netto	11.085.301	5.093.903	7.211.985
9) Capitale fisso netto	4.166.218	4.437.738	4.494.571
10) Posizione finanziaria netta	7.961.864	3.647.001	4.118.553

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	21.926.021	20.418.945	18.379.224
2) Margine operativo lordo	10.661.103	9.253.500	8.188.746
3) Risultato operativo	4.066.399	3.427.714	2.734.622
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-461.630	-79.399	-201.423
5) Saldo proventi/oneri straordinari	463.415	1.419.295	-176.375
6) Risultato prima delle imposte	4.068.184	4.767.610	2.356.824
7) Utile (perdita) netto	2.589.675	3.148.683	1.417.842
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.841.012	1.834.007	1.798.006

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 28 gennaio 2013 il Fondo ha sottoscritto in Turbocoating S.p.A. un aumento di capitale di Euro 7.500.000, pari ad una quota del 15,25% del capitale sociale, e un prestito obbligazionario convertibile di Euro 2.500.000, durata 10 anni, scadenza 31 dicembre 2022. L'operazione è stata fatta in co-investimento con Winch Italia S.p.A. e Winch Italy Holdings 2 S.A. che hanno investito complessivamente Euro 10,0 milioni.

F) Altre informazioni

Turbocoating è una società operativa e la holding del Gruppo Unitedcoatings, con sede a Rubbiano di Solignano (PR), attiva nell'applicazione di tecnologie di deposizione a spruzzo termico di rivestimenti (c.d. coating) per i settori dell'energia e del biomedicale.

Il Gruppo opera principalmente in due settori industriali, con (i) una divisione attiva nel settore dei trattamenti superficiali per i componenti della "parte calda" delle turbine (c.d. "Divisione IGT") e (ii) una divisione attiva principalmente nell'ambito dei servizi di trattamento superficiale di protesi ortopediche articolari e dentali (c.d. "Divisione Biomedicale"). Lo sviluppo delle tecnologie utilizzate avviene anche internamente, attraverso una società attiva nella realizzazione delle attrezzature impiegate nei diversi processi di ricoprimento offerti dal Gruppo.

Il Gruppo UCG nasce come marchio all'inizio del 2010 allo scopo di riunire sotto un unico network diverse realtà aziendali facenti capo al medesimo imprenditore e operanti, mediante l'utilizzo di diverse tecnologie, in parte sviluppate internamente, nel ricoprimento dei materiali (c.d. "coating"), al fine di migliorarne le proprietà superficiali dal punto di vista della resistenza all'usura e alla corrosione.

Al fine di fornire una migliore rappresentazione della società, di seguito si riportano i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	64.107.629	65.192.958
2) Partecipazioni	9.424	449.668
3) Immobili	3.689.188	4.217.633
4) Indebitamento a breve	19.823.291	18.376.260
5) Indebitamento a medio/lungo termine	23.420.827	20.587.950
6) Patrimonio netto	20.863.511	26.228.748
7) Capitale circolante lordo	26.969.599	24.142.814
8) Capitale circolante netto	12.426.838	8.606.396
9) Capitale fisso netto	30.948.520	35.479.600
10) Posizione finanziaria netta	7.693.025	6.184.536

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	47.181.345	44.113.178
2) Margine operativo lordo	22.674.190	21.930.396
3) Risultato operativo	1.633.389	7.701.842
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-2.006.512	-572.702
5) Saldo proventi/oneri straordinari	481.693	1.498.796
6) Risultato prima delle imposte	108.570	8.127.976
7) Utile (perdita) netto	-1.366.946	4.771.723
8) Ammortamenti dell'esercizio	5.824.163	4.473.024

(Dati in Euro)

I dati di pre-chiusura del 2014 indicano una crescita dei ricavi e dei margini rispetto al 2013. Nel corso dell'esercizio è stata siglata una *joint venture* con General Electric che permetterà al Gruppo di entrare nel settore *Aviation*.

Descrizione e sede della società: **Surgital S.p.A. (Lavezzola)**

Attività esercitata dalla società: Produzione e commercializzazione di pasta surgelata e piatti pronti surgelati

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	94.118	16,00	10.600.000	10.600.000	10.600.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	92.074.490	94.399.269	69.726.224
2) Partecipazioni	161.880	388.676	718.674
3) Immobili	7.348.266	7.380.369	7.570.183
4) Indebitamento a breve	17.129.758	18.238.233	20.234.007
5) Indebitamento a medio/lungo termine	15.964.721	22.924.661	23.550.634
6) Patrimonio netto	58.980.011	53.236.375	25.941.583
7) Capitale circolante lordo	16.982.273	18.183.642	19.631.383
8) Capitale circolante netto	3.088.464	2.474.900	3.452.305
9) Capitale fisso netto	49.761.336	52.331.569	21.930.643
10) Posizione finanziaria netta	20.506.565	15.931.141	19.870.325

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	52.875.587	50.971.505	51.839.780
2) Margine operativo lordo	18.756.164	16.103.666	14.919.522
3) Risultato operativo	659.764	4.758.372	4.226.057
4) Saldo proventi/oneri finanziari	521.105	261.984	-141.731
5) Saldo proventi/oneri straordinari	41.431	375.607	-15.927
6) Risultato prima delle imposte	757.707	5.000.964	4.063.699
7) Utile (perdita) netto	143.632	3.226.376	2.502.251
8) Ammortamenti dell'esercizio	9.321.500	2.388.052	3.017.529

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 31 gennaio 2013 il Fondo ha sottoscritto in Surgital S.p.A. un aumento di capitale di Euro 10.600.000, pari al 16,00% del capitale sociale, anche per effetto di una procedura di aggiustamento prezzo avvenuta nel corso del 2013.

F) Altre informazioni

Surgital è attiva nella produzione e commercializzazione di pasta surgelata e piatti pronti surgelati per il canale Ho.Re.Ca. (hotel, ristoranti e catering) e, parzialmente, nella vendita con marchio di terzi (c.d. "private label"). Il Gruppo è leader in Italia con un'offerta composta da diverse linee di prodotto.

L'investimento del Fondo è finalizzato a (i) potenziare la capacità produttiva e di stoccaggio, attraverso la realizzazione di un nuovo magazzino automatizzato e l'acquisto di nuove linee di produzione; (ii) rafforzare la presenza e lo sviluppo del fatturato sui mercati esteri, nonché (iii) supportare l'eventuale acquisizione di realtà già esistenti.

Per una miglior rappresentazione della società si riportano i dati di bilancio consolidato da cui si desume un fatturato in crescita ed un miglioramento delle marginalità:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Totale attività	94.818.227	98.390.315
2) Partecipazioni	101.880	101.880
3) Immobili	9.960.462	10.254.993
4) Indebitamento a breve	17.365.405	20.148.581
5) Indebitamento a medio/lungo termine	16.793.809	23.728.316
6) Patrimonio netto	60.659.013	54.513.418
7) Capitale circolante lordo	16.999.621	19.374.392
8) Capitale circolante netto	2.870.245	2.239.171
9) Capitale fisso netto	52.828.689	55.681.427
10) Posizione finanziaria netta	20.276.070	14.702.402

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) Fatturato	53.968.991	51.388.364
2) Margine operativo lordo	19.446.937	16.820.509
3) Risultato operativo	778.206	5.086.294
4) Saldo proventi/oneri finanziari	511.261	228.595
5) Saldo proventi/oneri straordinari	41.384	375.606
6) Risultato prima delle imposte	1.240.849	5.068.700
7) Utile (perdita) netto	550.023	3.194.433
8) Ammortamenti dell'esercizio	9.500.067	2.534.204

(Dati in Euro)

I dati di pre-chiusura 2014 indicano una crescita dei ricavi e delle marginalità rispetto all'anno precedente soprattutto a seguito delle ottime performance registrate nei mercati esteri. Nel corso del 2014, al fine di aumentare l'export, la società ha aperto una filiale negli Stati Uniti.

Descrizione e sede della società: **Mesgo S.p.A. (Gorlago)**

Attività esercitata dalla società: Produzione mescole in gomme sintetiche e naturali

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	138.092	32,00	8.000.000	8.000.000	8.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	35.337.221	41.462.750	41.295.781
2) Partecipazioni	143.608	129.602	129.608
3) Immobili		12.385.619	11.840.842
4) Indebitamento a breve	12.248.927	14.835.897	15.010.272
5) Indebitamento a medio/lungo termine	3.940.391	13.366.399	14.699.414
6) Patrimonio netto	19.147.903	13.260.454	11.586.095
7) Capitale circolante lordo	25.904.435	21.043.770	20.938.861
8) Capitale circolante netto	16.698.408	14.163.381	14.223.030
9) Capitale fisso netto	7.027.719	19.875.689	17.625.437
10) Posizione finanziaria netta	5.432.925	-1.577.347	-654.427

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	42.009.467	34.989.432	33.482.283
2) Margine operativo lordo	9.402.701	7.855.592	7.295.222
3) Risultato operativo	5.382.683	3.916.167	3.645.597
4) Saldo proventi/oneri finanziari	1.310.975	53.904	13.677
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-60.182	113.533	-105.197
6) Risultato prima delle imposte	6.633.476	4.083.604	3.554.077
7) Utile (perdita) netto	4.724.333	2.701.416	2.283.227
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.764.321	1.502.648	1.084.489

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 24 aprile 2013 il Fondo ha sottoscritto in Mesgo S.p.A. un aumento di capitale di Euro 8.000.000, pari al 32,00% del capitale sociale.

F) Altre informazioni

Mesgo è un'azienda con sede a Gorlago (Bergamo), attiva nel settore delle mescole in gomme sintetiche e naturali. La Società è stata fondata nel 1996 come produttore di mescole in gomma naturale e, nel corso degli anni, integra tale produzione con la produzione sia di mescole siliconiche sia di mescole fluorurate arrivando ad essere uno dei più importanti *compounder* europei nel settore.

L'investimento del Fondo è finalizzato a (i) sviluppare i volumi nel settore gomma grazie alla costruzione di un nuovo stabilimento produttivo, (ii) internazionalizzazione della produzione e distribuzione e (iii) acquisizioni di concorrenti.

Nel mese di marzo 2013 è stata condotta un'operazione straordinaria, consistente nell'affitto di ramo d'azienda con opzione di acquisto della società Iride Color Srl (in concordato preventivo per motivi esogeni al *business*) attiva nella commercializzazione e produzione di pigmenti colorati per plastica, gomma e silicone che presenta notevoli aspetti di interesse per Mesgo in quanto completa la catena produttiva.

Il Gruppo ha chiuso il 2013 con un fatturato di circa Euro 56 milioni. La crescita è legata all'aumento dei volumi in tutte e tre le divisioni (gomma, silicone e fluorurate), mentre il miglioramento atteso della marginalità è frutto sia dell'aumento della leva operativa, sia alle maggiori efficienze ottenute nel nuovo stabilimento produttivo.

Nel corso del 2013 e del 2014 la Società ha pagato dividendi rispettivamente pari a Euro 262.374 ed Euro 649.032.

Nel dicembre 2014, il Gruppo ha perfezionato l'acquisizione della società 3A Mcom S.r.l. di Grigno (TN) attiva nella produzione di gomme termoplastiche e l'affitto dell'azienda di proprietà della Guzzetti Master S.r.l. attiva nella produzione e commercializzazione di prodotti pigmentati. Con tali acquisizioni, il Gruppo Mesgo sarà uno dei pochi operatori in Europa ad avere una gamma completa di prodotti nel settore di riferimento.

Nel 2014, il Gruppo prevede di chiudere l'esercizio con ricavi ed EBITDA in forte crescita rispetto al 2013 a fronte di una posizione finanziaria netta sostanzialmente invariata grazie alla buona capacità di generazione di cassa.

Descrizione e sede della società: **Marsilli & Co. S.p.A. (Castelleone)**

Attività esercitata dalla società: Progettazione e produzione di macchine e linee automatiche per l'avvolgimento

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	3.826.515	13,75	10.000.000	10.000.000	10.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	93.373.425	68.892.530	67.124.326
2) Partecipazioni	2.904.627	2.904.627	2.475.002
3) Immobili	8.381.958	7.030.443	7.182.194
4) Indebitamento a breve	33.307.243	20.153.218	17.655.437
5) Indebitamento a medio/lungo termine	18.038.584	20.379.919	25.104.989
6) Patrimonio netto	42.027.598	28.359.393	24.363.900
7) Capitale circolante lordo	36.762.058	20.070.643	21.930.469
8) Capitale circolante netto	8.514.388	2.804.748	7.512.486
9) Capitale fisso netto	37.732.551	36.054.907	37.369.924
10) Posizione finanziaria netta	-5.520.718	-1.812.877	-2.368.711

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	48.207.250	47.219.721	41.561.759
2) Margine operativo lordo	21.848.934	24.953.048	21.758.405
3) Risultato operativo	6.563.797	6.174.019	1.855.534
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-197.345	-734.605	-938.500
5) Saldo proventi/oneri straordinari			
6) Risultato prima delle imposte	6.366.452	5.439.414	917.034
7) Utile (perdita) netto	3.897.891	3.824.069	69.754
8) Ammortamenti dell'esercizio	2.065.499	2.528.000	3.053.000

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 18 aprile 2013 il Fondo ha sottoscritto in Marsilli & Co. S.p.A. un aumento di capitale di Euro 10.000.000 pari al 13,75% del capitale sociale.

F) Altre informazioni

Marsilli, azienda con sede a Castelleone (Cremona) opera nel settore della produzione di cinghie in poliuretano e in gomma per applicazioni in diversi ambiti industriali, con impianti produttivi e filiali distributive in Europa, America, Cina, India e Russia.

L'investimento del Fondo è finalizzato ad (i) incrementare la presenza commerciale diretta all'estero, soprattutto nel Far East, tramite filiali proprie, (ii) migliorare la struttura produttiva dei prodotti in gomma tramite un nuovo stabilimento nel Est Europa, nonché (iii) supportare l'eventuale acquisizione di realtà già esistenti.

Per una migliore rappresentazione del gruppo, si riportano i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	95.886.000	73.279.000	70.929.000
2) Partecipazioni	3.000	3.000	3.000
3) Immobili	9.669.000	8.349.000	8.554.000
4) Indebitamento a breve	31.191.000	16.515.000	14.050.000
5) Indebitamento a medio/lungo termine	19.380.000	25.431.000	30.257.000
6) Patrimonio netto	45.315.000	31.333.000	26.622.000
7) Capitale circolante lordo	36.190.000	21.519.000	23.313.000
8) Capitale circolante netto	10.192.000	-1.235.000	1.661.000
9) Capitale fisso netto	41.420.000	39.569.000	40.584.000
10) Posizione finanziaria netta	-1.032.000	3.735.000	1.642.000

(Dati in Euro)

Dati Redduali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	50.672.000	51.220.000	44.366.000
2) Margine operativo lordo	28.104.000	30.629.000	27.324.000
3) Risultato operativo	7.434.000	7.000.000	2.826.000
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-228.000	-867.000	-992.000
5) Saldo proventi/oneri straordinari			
6) Risultato prima delle imposte	7.206.000	6.133.000	1.834.000
7) Utile (perdita) netto	4.485.000	4.401.000	709.000
8) Ammortamenti dell'esercizio	2.555.000	2.968.000	3.472.000

(Dati in Euro)

I dati di pre-chiusura 2014 evidenziano un ulteriore miglioramento rispetto a quelli già molto positivi del 2013, con un incremento del valore della produzione di circa il 5,5% e di un utile ante imposte di circa il 9%. La posizione finanziaria netta è in ulteriore miglioramento nonostante gli ingenti investimenti riferiti alla struttura e all'incremento della capacità produttiva, finalizzati a fronteggiare un portafoglio ordini in forte crescita.

Descrizione e sede della società: **Forgital Group S.p.A. (Velo d'Astico)**

Attività esercitata dalla società: Produzione e lavorazione meccanica di anelli ed altri componenti forgiati di grandi dimensione

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	448.997	8,24	10.000.000	10.000.000	100.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	15.000.000	100	15.000.000	15.000.000	20.000.000
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari - Finanziamento Soci	1		5.000.000	5.000.000	9.900.000

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	186.311.410	173.989.160	157.412.339
2) Partecipazioni	124.389.995	136.523.440	119.510.578
3) Immobili	16.520.567	17.795.907	19.044.565
4) Indebitamento a breve	23.288.155	11.456.784	15.120.990
5) Indebitamento a medio/lungo termine	31.289.785	33.950.672	23.628.240
6) Patrimonio netto	131.733.470	128.581.704	118.663.109
7) Capitale circolante lordo	3.521.386	7.956.734	1.588.771
8) Capitale circolante netto	-1.730.699	-942.280	-6.423.509
9) Capitale fisso netto	18.168.495	19.126.281	20.558.561
10) Posizione finanziaria netta	-332.406	-2.394.836	-13.020.602

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	2.719.424	2.646.061	2.545.727
2) Margine operativo lordo	1.092.006	1.598.995	-544.977
3) Risultato operativo	3.308.796	3.309.782	-1.569.449
4) Saldo proventi/oneri finanziari	1.368.098	-2.150.383	3.388.890
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-66.219	195.807	-6.869.403
6) Risultato prima delle imposte	-6.440.677	7.754.023	-6.820.349
7) Utile (perdita) netto	-6.848.235	6.987.733	-6.761.088
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.563.859	1.482.693	1.519.834

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 27 dicembre 2013 il Fondo ha investito in Forgital Group S.p.A., Euro 30.000.000 di cui (i) Euro 100.000 quale aumento di capitale sociale, pari allo 0,10% del capitale sociale, (ii) Euro 9.900.000 quale finanziamento soci convertibile convertito in data 17 dicembre 2014 elevando così la quota di pertinenza del Fondo all'8,24%, (iii) Euro 5.000.000 quale finanziamento soci convertibile (durata 1 anno, scadenza 31 dicembre 2015), inizialmente primo prestito obbligazionario convertibile rimborsato anticipatamente in data 29 dicembre 2014 cui è seguito l'erogazione del finanziamento ed (iv) Euro 15.000.000 quale secondo prestito obbligazionario convertibile, durata 5 anni, scadenza 15 dicembre 2018.

F) Altre informazioni

Forgital, azienda con sede in Velo d'Astico (VI), è attiva nella produzione e lavorazione meccanica di anelli ed altri componenti forgiati di grandi dimensione. Il Gruppo Forgital è stato fondato dalla famiglia Spezzapria (attuale proprietaria del Gruppo alla quinta generazione) nel 1873 come un piccolo laboratorio di produzione per la produzione di attrezzi per l'agricoltura. Negli anni si è sviluppato diventando uno tra i principali operatori mondiali per la produzione di anelli di grandi dimensioni a sezione rettangolare e profilata con diametri fino a 7 metri principalmente per i settori dell'*aerospace*, *oil&gas* e *power generation*.

L'investimento del Fondo è finalizzato principalmente a supportare la crescita del Gruppo nel settore *aerospace* tramite nuovi investimenti.

Per una migliore rappresentazione della Società, si riportano i dati di bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	384.046.420	363.027.316	311.629.106
2) Partecipazioni	934.776	2.484.384	6.411.497
3) Immobili	74.092.799	64.216.914	56.589.458
4) Indebitamento a breve	171.175.704	166.047.925	133.754.909
5) Indebitamento a medio/lungo termine	92.027.664	74.070.349	71.666.699
6) Patrimonio netto	120.843.052	122.909.042	106.207.498
7) Capitale circolante lordo	165.901.358	156.072.999	146.145.899
8) Capitale circolante netto	26.439.500	35.165.632	48.011.087
9) Capitale fisso netto	190.166.542	197.347.098	150.510.966
10) Posizione finanziaria netta	-71.329.580	-95.276.859	-75.248.759

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	233.561.234	247.195.121	232.834.643
2) Margine operativo lordo	70.490.812	72.942.948	71.551.242
3) Risultato operativo	-3.485.900	-1.513.178	-1.201.365
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-7.937.513	-5.735.446	-3.105.195
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-590.014	11.903.810	-9.276.916
6) Risultato prima delle imposte	-11.982.099	4.773.864	-14.605.233
7) Utile (perdita) netto	-12.507.582	393.465	-17.199.895
8) Ammortamenti dell'esercizio	30.347.464	31.102.418	29.395.800

(Dati in Euro)

Nel 2014 il Gruppo prevede di chiudere l'esercizio con ricavi ed EBITDA in crescita rispetto al 2013 anche grazie alla buona *performace* del settore *aerospace*.

La perdita registrata a fine 2013 rientra nella valutazione della società all'ingresso del Fondo effettuata sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2013, di conseguenza è da intendersi avente carattere non durevole.

Descrizione e sede della società: **Megadyne S.p.A. – Mathi (TO)**

Attività esercitata dalla società: Produzione di cinghie in poliuretano e in gomma

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	48.092.337	4,81	15.000.000	15.000.000	
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	127.843.677	109.357.392	100.429.154
2) Partecipazioni	54.326.104	36.511.988	35.480.295
3) Immobili	7.326.704	7.490.202	5.349.593
4) Indebitamento a breve	38.054.810	35.424.164	38.524.157
5) Indebitamento a medio/lungo termine	9.091.272	10.448.399	11.465.081
6) Patrimonio netto	80.697.595	63.484.829	50.439.916
7) Capitale circolante lordo	41.247.570	38.521.886	31.221.367
8) Capitale circolante netto	19.332.143	18.371.063	16.733.171
9) Capitale fisso netto	15.990.117	16.070.086	10.057.932
10) Posizione finanziaria netta	-10.920.859	-11.920.951	-14.756.343

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	72.391.896	59.015.769	58.426.464
2) Margine operativo lordo	21.896.948	19.034.360	19.602.284
3) Risultato operativo	7.683.720	5.448.987	7.060.437
4) Saldo proventi/oneri finanziari	1.814.467	2.919.103	2.596.305
5) Saldo proventi/oneri straordinari	1.591.396	448.589	-40.497
6) Risultato prima delle imposte	11.089.583	8.816.679	9.616.245
7) Utile (perdita) netto	8.712.765	6.756.755	6.744.790
8) Ammortamenti dell'esercizio	1.680.705	1.385.529	1.203.644

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 30 luglio 2014, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in MegaCo S.r.l. di Euro 15.000.000, pari al 4,81% del capitale sociale.

In data 29 dicembre 2014 si è perfezionata la fusione per incorporazione di MegaCo S.r.l. in Megadyne S.p.A.. Le azioni conseguentemente assegnate al Fondo risultano depositate in pegno presso Banca IMI, a garanzia di un finanziamento concesso alla società.

F) Altre informazioni

Il Gruppo opera nel settore della produzione di cinghie in poliuretano, dov'è *leader* mondiale di mercato, e in gomma per applicazioni in diversi ambiti industriali, con impianti produttivi e filiali distributive in Europa, Americhe e Asia.

L'investimento del Fondo (al suo secondo intervento) è finalizzato ad (i) incrementare la presenza diretta all'estero, tramite filiali proprie, (ii) entrare in nuove nicchie di prodotto, nonché (iii) a supportare l'eventuale acquisizione di realtà già esistenti.

Nel 2013 Megadyne ha realizzato a livello consolidato un fatturato pari ad Euro 206,4 milioni. A tal proposito si riportano i dati del bilancio consolidato:

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	190.107.383	161.845.913	158.532.913
2) Partecipazioni	10.206	10.219	10.266
3) Immobili	13.237.137	13.164.869	12.247.483
4) Indebitamento a breve	62.073.120	61.343.049	64.003.765
5) Indebitamento a medio/lungo termine	15.049.456	11.539.396	26.091.968
6) Patrimonio netto	112.984.807	88.963.468	68.437.180
7) Capitale circolante lordo	108.970.237	99.771.956	94.401.111
8) Capitale circolante netto	75.110.660	69.109.833	62.464.003
9) Capitale fisso netto	63.064.564	48.131.969	49.427.637
10) Posizione finanziaria netta	6.206.456	-1.675.762	-7.881.543

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	206.438.593	192.770.681	182.853.056
2) Margine operativo lordo	85.779.071	79.358.631	75.657.941
3) Risultato operativo	30.266.591	22.891.173	23.682.314
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-2.850.498	-1.766.960	-1.807.031
5) Saldo proventi/oneri straordinari	825.718	1.480.763	93.957
6) Risultato prima delle imposte	28.241.811	22.604.976	21.969.240
7) Utile (perdita) netto	19.970.229	15.813.508	12.856.906
8) Ammortamenti dell'esercizio	6.574.677	6.113.604	5.904.752

(Dati in Euro)

I dati di pre-chiusura del 2014 indicano una crescita dei ricavi e delle marginalità del Gruppo rispetto al 2013. Nel corso dell'esercizio sono state acquisite 2 società, BCA (Stati Uniti) e Sampla Belting South Africa.

Descrizione e sede della società: **Film Master Group - Italian Entertainment Network S.p.A. - Roma**

Attività esercitata dalla società: Organizzazione di Eventi, produzioni pubblicitarie e gestione servizi museali

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	589.240	15,33	3.333.331	3.333.331	
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	6.666.660	100	6.666.660	6.666.660	
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/13	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Totale attività	13.189.194	12.582.757	10.691.735
2) Partecipazioni	9.565.546	8.641.688	8.155.858
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve	3.133.969	1.860.610	1.446.616
5) Indebitamento a medio/lungo termine	1.096.470	1.528.769	841.278
6) Patrimonio netto	8.958.755	9.193.378	8.403.841
7) Capitale circolante lordo	1.978.148	2.722.817	1.491.908
8) Capitale circolante netto	352.640	1.016.239	193.927
9) Capitale fisso netto	519.423	633.250	443.142
10) Posizione finanziaria netta	-80.544	1.394.308	459.786

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/13	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) Fatturato	2.430.600	10.658.811	4.296.104
2) Margine operativo lordo	437.643	1.533.587	1.993.247
3) Risultato operativo	-712.221	-737.250	228.987
4) Saldo proventi/oneri finanziari	428.719	1.322.174	-59.534
5) Saldo proventi/oneri straordinari	59.712	258.384	-4.278
6) Risultato prima delle imposte	-223.790	843.308	165.175
7) Utile (perdita) netto	-234.624	785.723	30.953
8) Ammortamenti dell'esercizio	174.887	202.411	103.974

(Dati in Euro)

A seguito del perfezionamento di alcune operazioni di scorporo, i dati di bilancio al 31 dicembre 2013 sono relativi alla sola "Film Master Group S.p.A.".

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Costo di acquisto.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E. Descrizione delle operazioni

In data 26 agosto 2014 il Fondo ha sottoscritto in Film Master Group Italian Entertainment Network S.p.A. (di seguito IEN), un aumento di capitale di Euro 3.333.333, pari allo 15,33% del capitale sociale, e un prestito obbligazionario convertibile/convertendo di Euro 6.666.660, durata 6 anni, scadenza 26 agosto 2020.

F. Altre informazioni

La società, con sede a Roma, è attiva nella organizzazione di eventi corporate e grandi eventi istituzionali, produzioni pubblicitarie e gestione di servizi museali.

IEN è la holding operativa nata dalla recente aggregazione, contestuale all'ingresso del Fondo, delle attività e società facenti capo al Gruppo Filmmaster (leader in Italia e livello mondiale per l'organizzazione di eventi, cerimonie olimpiche, show e produzioni pubblicitarie e commerciali), al Gruppo Civita (leader italiano nella gestione servizi museali) e a CineDistrict Entertainment (organizzazione eventi e gestione di spazi e museo di Cinecittà e licenziataria del marchio "Cinecittà").

L'intervento del Fondo è finalizzato a sostenere e supportare la creazione e sviluppo del nuovo Gruppo IEN, operatore leader nel settore *entertainment* ed *edutainment*, favorendone la crescita e lo sviluppo internazionale oltre che il processo di integrazione fra le diverse attività al fine di conseguire significative sinergie.

Il Gruppo IEN redigerà il primo bilancio consolidato a partire da fine 2014.

I dati di forecast 2014 indicano un fatturato complessivo di Euro 140 milioni, in miglioramento rispetto al 2013 pari a Euro 137 milioni. La marginalità è attesa in linea con l'anno precedente.

Descrizione e sede della società: **WINCH ITALIA S.p.A. – Milano**

Attività esercitata: Assunzione di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	59.900	49,92%	6.584.208	4.379.727	7.186.157
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) cassa, disponibilità liquide e crediti a vista	3.053.791	666.405
2) partecipazioni in imprese esterne al gruppo	3.886.293	
3) immobilizzazioni materiali e immateriali	3.886.293	
4) altre attività	5.024	5.024
5) totale attivo	7.229.463	671.429
6) debiti a vista	118.443	88.454
7) altre passività		
8) patrimonio netto	7.111.020	582.975

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) commissioni passive	762.111	854.424
2) margine di intermediazione	-695.922	-854.266
3) risultato della gestione operativa	-782.003	-942.420
4) utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	-782.003	-942.421
5) utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	-782.003	-678.485
6) Utile (perdita) di esercizio	-782.003	-678.485

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il costo di acquisto corrisponde all'ammontare complessivo dei richiami effettuati dalla società al 31 dicembre 2014. La differenza rispetto al valore di iscrizione corrisponde ai costi per commissioni di gestione, spese di istituzione e altri costi d'esercizio, imputati nell'esercizio di competenza.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E. Descrizione delle operazioni

In data 22 dicembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 25 milioni (di cui Euro 59.900 in forma di capitale sociale ed Euro 24.940.100 in forma di versamenti in conto capitale) in Winch Italia S.p.A., costituita in data 28 dicembre 2011, con un capitale sociale di Euro 120.000. Il Fondo ha sottoscritto n. 59.900 azioni A corrispondenti ad una partecipazione pari al 49,90 % del capitale sociale per Euro 59.900 e ha finanziato versamenti in conto capitale per Euro 1.138.519, per commissioni di gestione e spese di istituzione.

Il *commitment* complessivo della *holding* ammonta a Euro 25,125 milioni.

Al 31 dicembre 2014 il *commitment* richiamato dalla società è pari al 26,34% del totale sottoscritto.

F. Altre informazioni

Winch Italia S.p.A. è una *holding* di partecipazioni avente come *advisor* in esclusiva Mast Capital Partners S.r.l. L'investimento da parte del Fondo implementa l'accordo di co-investimento con il fondo Winch Capital 2 e ora Winch Capital 3 gestito da Edmond de Rothschild Investment Partners (EdRIP), primaria società di *private equity* francese focalizzata in prevalenza su investimenti di *development capital* in minoranza. In particolare, l'accordo prevede che la *holding* e il fondo Winch Capital 3 co-investano in PMI italiane per favorirne la crescita a livello internazionale, anche grazie al reciproco trasferimento di competenze imprenditoriali e settoriali tra operatori italiani e operatori francesi.

In data 6 febbraio 2014, a seguito del mancato perfezionamento di un'operazione di investimento, Winch Italia S.p.A. ha rimborsato Euro 2.595.706 (al netto dei costi di transazione).

Descrizione e sede della società: **NEIP III S.p.A. – Conegliano (Treviso)**

Attività esercitata: Assunzione di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	594.000	26,61%	4.013.069	2.847.822	2.741.795
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) cassa, disponibilità liquide e crediti a vista	1.050.844	1.007.555	2.068.377
2) partecipazioni in imprese esterne al gruppo	8.262.556		
3) immobilizzazioni materiali e immateriali	233.722	311.630	389.537
4) altre attività	3.410	6.377	3.335
5) totale attivo	9.550.532	1.325.562	2.461.249
6) debiti a vista	739.363	681.432	119.570
7) altre passività	108.104	89.552	88.094
8) patrimonio netto	8.703.065	554.578	2.253.585

(Dati in Euro)

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente	2° Esercizio Precedente
1) commissioni passive	1.479.000	1.495.462	456
2) margine di intermediazione	-1.477.945	-1.474.290	24.887
3) risultato della gestione operativa	-1.701.286	-1.699.005	-3.228
4) utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	-1.701.513	-1.699.005	-3.228
5) utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	-1.701.513	-1.699.005	-2.344
6) Utile (perdita) di esercizio	-1.701.513	-1.699.007	-2.427

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il costo di acquisto corrisponde all'ammontare complessivo dei richiami effettuati dalla società al 31 dicembre 2014. La differenza rispetto al valore di iscrizione corrisponde ai costi per commissioni di gestione, spese di istituzione e altri costi d'esercizio, imputati nell'esercizio di competenza.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 21 dicembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20 milioni in NEIP III S.p.A., cui è seguito in data 28 dicembre 2011 il primo *closing*, dove il Fondo ha sottoscritto n. 594.000 azioni di categoria A, per un controvalore di Euro 594.000, pari al 26,53% del capitale. Il *commitment* complessivo della *holding* ammonta a Euro 75,2 milioni.

Al 31 dicembre 2014 il *commitment* richiamato dalla società è pari al 20,07% del totale sottoscritto.

F) Altre informazioni

NEIP III è il terzo veicolo di private equity promosso dal Gruppo Finanziaria Internazionale, fondato nel 1980 e avente come *advisor* esclusivo la società Finint & Partners S.r.l.. La società è orientata a supportare le PMI operanti in settori industriali e di servizi che intendono realizzare processi di managerializzazione/piani di sviluppo anche tramite acquisizioni incrementali. La strategia della società è focalizzata su investimenti in imprese attive sul territorio nazionale, con una particolare attenzione al nord-est italiano (Veneto, Emilia Romagna, Trentino Alto Adige e Friuli Venezia Giulia).

Descrizione e sede della società: **HAT – Holding All Together S.p.A. – Milano**

Attività esercitata: Assunzione di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	1.400.000	33,33%	7.265.244	6.154.982	5.389.234
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) cassa, disponibilità liquide e crediti a vista	699.780	304.190
2) partecipazioni in imprese esterne al gruppo	15.254.373	13.204.365
3) immobilizzazioni materiali e immateriali	178.052	230.239
4) altre attività	792.856	621.067
5) totale attivo	16.925.061	14.359.861
6) debiti a vista		
7) altre passività	349.048	398.952
8) patrimonio netto	16.576.013	13.960.909

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/2013	Esercizio Precedente
1) commissioni passive	898.272	448.107
2) margine di intermediazione	-779.300	-338.446
3) risultato della gestione operativa	-694.311	-437.917
4) utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	-695.409	-591.265
5) utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	-695.409	-448.929
6) Utile (perdita) di esercizio	-686.965	-448.929

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il costo di acquisto corrisponde all'ammontare complessivo dei richiami effettuati dalla società al 31 dicembre 2014. La differenza rispetto al valore di iscrizione corrisponde ai costi per commissioni di gestione, spese di istituzione e altri costi d'esercizio, imputati nell'esercizio di competenza.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 18 aprile 2012 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 11 milioni (elevabile fino ad Euro 15 milioni in funzione della dimensione del veicolo) in HAT – Holding All Together S.p.A.. Successivamente, in data 27 luglio 2012 il Fondo ha sottoscritto n. 1.100.000 azioni A, per un controvalore di Euro 1.100.000, pari al 33,33% del capitale sociale.

A seguito del perfezionamento di successivi *closing*, il Fondo ha sottoscritto:

- in data 30 settembre 2013 un secondo aumento di capitale di Euro 50.000 ed un *commitment* di Euro 500.000;
- in data 30 novembre 2013 un terzo aumento di capitale di Euro 150.000 ed un *commitment* di Euro 1.500.000.
- in data 28 novembre 2014 un quarto aumento di capitale di Euro 100.000 ed un *commitment* di Euro 1.000.000.

A seguito delle operazioni sopra descritte, il *commitment* sottoscritto del Fondo è di Euro 14.000.000, pari al 33,33% del *commitment* complessivo della *holding* pari a Euro 42 milioni.

A fine novembre 2014, la *holding* ha dichiarato la chiusura delle sottoscrizioni.

Al 31 dicembre 2014 il *commitment* richiamato della società è pari al 51,89% del totale sottoscritto.

F) Altre informazioni

HAT – Holding All Together S.p.A è una *holding* di partecipazioni avente come *advisor* in esclusiva HAT Private Equity S.r.l.. L'attività di investimento è focalizzata in prevalenza su investimenti di *development capital* o minoranza. Le operazioni sono realizzate mediante investimenti in *equity* e in altri strumenti finanziari (obbligazioni convertibili o non, finanziamenti soci, *warrants*) emessi da società basate in Italia, con un fatturato indicativamente compreso tra Euro 5 milioni ed Euro 75 milioni.

Descrizione e sede della società: **United Ventures One S.p.A. – Milano**

Attività esercitata: Assunzione di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	49.751	16,5%	2.849.986	2.397.525	1.776.473
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	30/06/2014	Esercizio Precedente
1) cassa, disponibilità liquide e crediti a vista	1.365.102	1.701.642
2) partecipazioni in imprese esterne al gruppo	7.060.511	2.853.902
3) immobilizzazioni materiali e immateriali		188.017
4) altre attività	4.091	26.754
5) totale attivo	8.429.704	4.770.315
6) debiti a vista	96.383	47.958
7) altre passività		
8) patrimonio netto	8.333.321	4.722.357

(Dati in Euro)

Dati Redditali	30/06/2014	Esercizio Precedente
1) commissioni passive	1.206.138	210.669
2) margine di intermediazione	-1.194.440	-200.034
3) risultato della gestione operativa	-1.590.555	-400.530
4) utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	-1.615.505	-397.280
5) utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	-1.615.505	-397.280
6) Utile (perdita) di esercizio	-1.615.505	-397.280

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il costo di acquisto corrisponde all'ammontare complessivo dei richiami effettuati dalla società al 31 dicembre 2014. La differenza rispetto al valore di iscrizione corrisponde ai costi per commissioni di gestione, spese di istituzione e altri costi d'esercizio, imputati nell'esercizio di competenza.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 16 gennaio 2013 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 10 milioni in United Ventures One S.p.A., nonché n. 49.751 azioni di categoria A-bis, per un controvalore di Euro 49.751, pari al 37,06% del capitale. A seguito di successivi *closing* perfezionatisi nel corso del 2014, tale percentuale è scesa al 16,5%.

Alla data del 31 dicembre 2014 il *commitment* richiamato è pari al 28,50% del totale sottoscritto.

F) Altre informazioni

United Ventures One S.p.A è una *holding* di partecipazioni avente come *advisor* in esclusiva United Ventures S.r.l.. L'attività di investimento di United Ventures One S.p.A è focalizzata sul *venture capital* in Italia, in *start-up* in fase *seed*, *early stage* e *late stage* attive principalmente nei settori digital e ICT.

In data 15 gennaio 2014 è stato perfezionato un secondo *closing*, con un *commitment* pari a Euro 50,1 milioni; in data 30 settembre 2014 la società ha finalizzato il *final closing* con un *commitment* complessivo di Euro 60,2 milioni.

Descrizione e sede della società: **Programma 101 S.p.A. – Milano**

Attività esercitata: Assunzione di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	75.000	41,7%	3.750.536	3.211.512	92.813
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Il primo bilancio della società è datato 31 dicembre 2013.

Dati Patrimoniali	31/12/2013
1) cassa, disponibilità liquide e crediti a vista	245.383
2) partecipazioni in imprese esterne al gruppo	0
3) immobilizzazioni materiali e immateriali	0
4) altre attività	193.055
5) totale attivo	438.438
6) debiti a vista	94.338
7) altre passività	16
8) patrimonio netto	344.084

(Dati in Euro)

Dati Redditali	31/12/13
1) commissioni passive	530.884
2) margine di intermediazione	-530.726
3) risultato della gestione operativa	-531.236
4) utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	-531.236
5) utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	-531.236
6) Utile (perdita) di esercizio	-531.236

(Dati in Euro)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il costo di acquisto corrisponde all'ammontare complessivo dei richiami effettuati dalla società al 31 dicembre 2014. La differenza rispetto al valore di iscrizione corrisponde ai costi per commissioni di gestione, spese di istituzione e altri costi d'esercizio, imputati nell'esercizio di competenza.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 19 dicembre 2013 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15 milioni in Programma 101 S.p.A. nonché n. 75.000 azioni di categoria A.1, per un controvalore di Euro 75.000, pari al 46,30% del capitale sociale. Il *commitment* complessivo della *holding* è di Euro 32 milioni.

In data 15 dicembre 2014 si è perfezionato un ulteriore *closing* che ha elevato il *commitment* a Euro 36 milioni; di conseguenza quota del Fondo si è ridotta al 41,7%.

Alla data del 31 dicembre 2014 il *commitment* richiamato è pari al 25,0% del totale sottoscritto.

F) Altre informazioni

Programma 101 S.p.A è una *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo P101 S.r.l.. L'attività di investimento di Programma 101 S.p.A. è focalizzata sul *venture capital* in società in fase *seed*, *early stage* e *late stage* attive principalmente nei settori *digital* e *ICT*, con particolare attenzione alle aziende create e localizzate presso alcuni dei primari incubatori italiani, con i quali la società ha sottoscritto accordi di *sourcing* per gli investimenti.

Descrizione e sede della società: **SI2 S.p.A. - Milano**

Attività esercitata: Assunzione di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	47.500	68,8%	440.394	47.500	
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

(Dati in Euro)

B) Dati di bilancio dell'emittente

Essendo stata costituita nel corso dell'esercizio 2014, il primo bilancio si chiude al 31 dicembre 2014.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il costo di acquisto corrisponde all'ammontare complessivo dei richiami effettuati dalla società al 31 dicembre 2014. La differenza rispetto al valore di iscrizione corrisponde ai costi per commissioni di gestione, spese di istituzione e altri costi d'esercizio, imputati nell'esercizio di competenza.

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

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

In data 12 giugno 2014, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 19 milioni in SI2 S.p.A., veicolo di co-investimento con i due fondi di *small* e *mid cap* (Siparex MidCap2 e Siparex MidMarket3) gestiti da Sigefi Private Equity ("Sigefi"). Sigefi è una primaria società di private equity francese focalizzata su operazioni di minoranze ed *expansion capital*.

Il *commitment* complessivo della società è pari a Euro 27,6 milioni.

F) Altre informazioni

SI2 S.p.A è una *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo Insec Equity Partner S.r.l., interamente posseduta dal team di gestione italiano. SI2 investe esclusivamente in PMI italiane (prevalentemente di minoranza ed *expansion capital*) secondo un rapporto di co-investimento prefissato con i due fondi Siparex MidCap2 e Siparex MidMarket3.

SCHEDE INFORMATIVE delle quote di OICR

Descrizione dell'OICR: **Wisequity III**

Società di Gestione e Sede: Wise SGR S.p.A., Milano

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2010
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	181.500.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	700
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	19,3%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	35.000.000
5) Da Richiamare	9.415.001
6) Richiamato	25.584.999
7) Valore di iscrizione	22.634.221

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 10 maggio 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 35 milioni in Wisequity III, terzo fondo mobiliare chiuso riservato a investitori qualificati gestito da Wise SGR S.p.A., società di gestione indipendente attiva sin dal 2000. Il fondo Wisequity III, con una dimensione di Euro 181,5 milioni, è focalizzato su investimenti in PMI italiane operanti in settori diversificati, caratterizzate da ricambio generazionale e obiettivi di crescita. Il team di gestione mira alla creazione di valore mediante acquisizioni incrementali, definizione di strategie di crescita (piani per l'espansione in nuovi mercati o per il lancio di nuovi prodotti), miglioramento dei processi operativi e del *cash management*.

Denominazione dell'OICR: **Alto Capital III**

Società di Gestione e Sede: Alto Partners SGR S.p.A., Milano

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2011
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	94.000.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	500
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	26,60%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	25.000.000
5) Da Richiamare	18.990.000
6) Richiamato	6.010.000
7) Valore di iscrizione	4.479.512

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

Il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 25 milioni in Alto Capital III (di cui Euro 20,5 milioni in data 24 ottobre 2011 ed Euro 4,5 milioni in data 24 gennaio 2012). Alto Capital III è un fondo mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati, gestito da Alto Partners SGR S.p.A., società fondata dal *management* team nel corso 2004. Alto Capital III ha una strategia di investimento rivolta a sostenere i piani di crescita delle PMI italiane, i processi di riorganizzazione e di passaggio generazionale delle imprese di tipo familiare.

Denominazione dell'OICR: **Star III – Private Equity Fund**

Società di Gestione e Sede: Star Capital SGR S.p.A., Milano

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2012
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	87.700.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	300
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	17,10%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	15.000.000
5) Da Richiamare	11.900.976
6) Richiamato	3.099.024
7) Valore di iscrizione	2.472.970

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 3 agosto 2012 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15 milioni in Star III Private Equity Fund, terzo fondo mobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati gestito da Star Capital SGR S.p.A., società di gestione fondata nel 2001 su iniziativa di Efibanca e Palladio Finanziaria e diventata indipendente nel 2010. La strategia di investimento del fondo è volta alla creazione di valore per le PMI italiane operanti in settori diversificati grazie alla crescita e al miglioramento dei processi gestionali, con l'obiettivo di supportare l'imprenditore ed il *management* nello sviluppo dell'impresa.

Denominazione dell'OICR: **IGI Investimenti Cinque Parallel**

Società di Gestione e Sede: IGI SGR S.p.A, Milano

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2011
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	20.250.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	400
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	98,8%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	20.000.000
5) Da Richiamare	13.250.045
6) Richiamato	6.749.955
7) Valore di iscrizione	5.271.552

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 29 novembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20 milioni in Arca Impresa Tre Parallel (ora IGI Investimenti Cinque Parallel), con un *commitment* complessivo di Euro 20,25.

IGI Investimenti Cinque Parallel è un fondo mobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati dedicato a investimenti in PMI italiane, industriali e di servizi caratterizzate da piani di sviluppo anche mediante acquisizioni incrementali. Il fondo, attualmente controllato da IGI SGR, società di gestione interamente controllata dal *management team*, ha l'obiettivo oltre che di favorire la crescita delle società anche di migliorarne i processi gestionali. Il fondo opera in parallelo al fondo IGI Investimenti Cinque (Euro 73 milioni di *commitment*) secondo un rapporto di co-investimento prefissato.

I due fondi erano originariamente gestiti da Arca SGR, società posseduta da Banca Popolare dell'Emilia Romagna fino a quando, in data 21 marzo 2013, si è perfezionata la cessione del 100% del capitale di Arca SGR da Banca Popolare dell'Emilia Romagna a IGI SGR. In seguito alla fusione per incorporazione di Arca SGR in IGI SGR, in data 1° luglio 2013 il fondo ha assunto la denominazione di IGI Investimenti Cinque Parallel.

Descrizione dell'OICR: **Progressio Investimenti II**

Società di Gestione e Sede: Progressio SGR S.p.A., Milano

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2010
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	204.200.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	500
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	12,2%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	25.000.000
5) Da Richiamare	13.152.395
6) Richiamato	11.847.605
7) Valore di iscrizione	3.335.215

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 10 maggio 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 25 milioni in Progressio Investimenti II, fondo mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati gestito da Progressio SGR S.p.A., società indipendente nata nel 2004 su iniziativa del Gruppo Mittel, Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto e Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A., oggi controllata dal *management team*. Il *commitment* complessivo è di Euro 204,2 milioni.

Il fondo concentra la propria attività su aziende caratterizzate da passaggi generazionali, da processi di internazionalizzazione, da espansione in nuovi mercati, anche attraverso acquisizioni di aziende con difficoltà superabili con l'insediamento di un nuovo *management* o mediante l'apporto di risorse finanziarie. Gli investimenti hanno una dimensione media compresa tra 10 e 40 milioni di Euro.

In data 7 ottobre 2013 il fondo ha distribuito, a titolo di rimborso in linea capitale, Euro 710.088 a fronte della vendita di Chrovamis S.p.A..

Denominazione dell'OICR: **Vertis Capital Parallel**

Società di Gestione e Sede: Vertis SGR S.p.A., Napoli

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2011
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	15.250.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	300
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	98,4%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	15.000.000
5) Da Richiamare	8.840.240
6) Richiamato	6.159.760
7) Valore di iscrizione	4.070.644

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 20 ottobre 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15 milioni in Vertis Capital Parallel, fondo mobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati gestito da Vertis SGR. Il fondo opera in parallelo al fondo Vertis Capital (Euro 30 milioni di *commitment*) secondo un rapporto di co-investimento prefissato ed è focalizzato su investimenti in partecipazioni prevalentemente di minoranza attraverso operazioni di *expansion capital*

Il fondo è focalizzato su investimenti in PMI basate nel Centro/Sud Italia caratterizzate da fatturato indicativamente inferiore a Euro 50 milioni, da una buona redditività, da un concreto piano di sviluppo oltre che da buone prospettive di crescita, favorendone il processo di aggregazione per renderle più competitive a livello nazionale ed internazionale.

In data 30 ottobre 2014 il fondo ha distribuito, quale rimborso quote in linea capitale, Euro 828.000 a fronte della vendita di Wisco S.p.A..

Denominazione dell'OICR: **Gradiente I**

Società di Gestione e Sede: Gradiente SGR S.p.A., Padova

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2010
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	76.000.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	400
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	26,3%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	20.000.000
5) Da Richiamare	10.886.882
6) Richiamato	9.113.118
7) Valore di iscrizione	6.364.874

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 4 luglio 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 10 milioni in Gradiente I, fondo mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati gestito da Gradiente SGR S.p.A., il cui capitale risulta sottoscritto oltre che dal team di gestione anche da alcune fondazioni bancarie, tra cui Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Carimonte Holding Spa e Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca. Il *commitment* complessivo del fondo è di Euro 76,0 milioni.

Il fondo è focalizzato su investimenti con dimensione media compresa tra 5 e 10 milioni di Euro rivolti a PMI del Nord-Est Italia, caratterizzate da buona marginalità e da un buon posizionamento di mercato, con l'obiettivo di affiancare l'imprenditore nella crescita dell'azienda anche mediante processi di aggregazione della filiera produttiva.

In data 2 agosto 2013 il fondo ha distribuito, a titolo di rimborso in linea capitale, Euro 960.526 a fronte della vendita di Spiller S.p.A..

Denominazione dell'OICR: **Finanza e Sviluppo Impresa**

Società di Gestione e Sede: Futurimpresa SGR S.p.A., Milano

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2010
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	70.200.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	200
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	28,5%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	20.000.000
5) Da Richiamare	11.562.054
6) Richiamato	8.437.946
7) Valore di iscrizione	4.031.416

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 4 luglio 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20 milioni in Finanza e Sviluppo Impresa, fondo mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati, gestito da Futurimpresa SGR S.p.A.. Il *commitment* complessivo del fondo è pari a Euro 70,2 milioni.

Il fondo ha l'obiettivo di investire nelle piccole e medie imprese italiane, con sede in Lombardia, con fatturato ricompreso tra 10 e 50 milioni di Euro, con comprovata esperienza dell'imprenditore, validi piani di sviluppo, marchi, *know-how* distintivi nonché propensione all'innovazione e all'internazionalizzazione. Il fondo affianca le aziende secondo una logica industriale, acquisendo, di norma, partecipazioni di minoranza. In alcuni casi può acquisire partecipazioni di maggioranza in ipotesi di presenza di un valido *management team* (interno o esterno all'impresa) ovvero di co-investimento con altri operatori di private equity. Nel corso del 2014 la società di gestione, precedentemente controllata dalle Camere di Commercio di Milano, Bergamo, Brescia e Como, ha allargato il proprio azionariato ad Azimut Holdig che ad oggi detiene il 55% del capitale sociale.

Denominazione dell'OICR: **360 Capital 2011 FCPR**

Società di Gestione e Sede: 360 Capital Partners SAS, Saint Germain en Laye

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2012
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	71.830.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	10.000
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	13,9%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	10.000.000
5) Da Richiamare	6.190.000
6) Richiamato	3.810.000
7) Valore di iscrizione	3.728.592

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 1 agosto 2012 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 10 milioni in 360 Capital 2011 FCPR, secondo fondo mobiliare chiuso di diritto francese gestito da 360 Capital Partners S.A.S., società di gestione fondata nel 2005, il cui team è attivo da oltre 10 anni nel settore degli investimenti di *venture capital*. Il *commitment* complessivo di Euro 72 milioni.

Il fondo è focalizzato principalmente sull'*early stage*, in società caratterizzate da forte innovazione tecnologica, operanti in settori diversificati (quali ICT, Internet, *cleantech*, attrezzature medicali, etc – ad esclusione delle biotecnologie) e basate prevalentemente in Italia e Francia.

Denominazione dell'OICR: **Sofinnova Capital VII**

Società di Gestione e Sede: Sofinnova Partners SAS, Parigi

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2012
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	240.000.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	1.500
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	6,3%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	15.000.000
5) Da Richiamare	8.250.000
6) Richiamato	6.750.000
7) Valore di iscrizione	7.163.265

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 25 settembre 2012 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15 milioni in Sofinnova Capital VII, settimo fondo mobiliare chiuso di diritto francese gestito da Sofinnova Partners S.A.S, società di gestione attiva sin dagli anni '70 nel mercato europeo del *venture capital*. Il fondo è dedicato a investimenti prevalentemente *early stage* in società attive nel settore *life science*, in particolare nei segmenti biofarmaceutico, biotecnologie, attrezzature medicali e biotecnologie industriali. L'operatività del fondo si concentra a livello europeo, con possibilità di investimento (secondo quanto previsto dall'accordo di sottoscrizione) in PMI italiane in fase di *start-up* operanti nel settore sopra menzionato.

Denominazione dell'OICR: **Emisys Development**

Società di Gestione e Sede: Emisys Capital SGR S.p.A, Milano

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2012
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	131.000.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	60
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	22,9%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	30.000.000
5) Da Richiamare	27.584.427
6) Richiamato	2.415.573
7) Valore di iscrizione	1.638.973

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 2 ottobre 2013 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 30 milioni in Emisys Development, fondo mobiliare chiuso riservato a investitori qualificati gestito da Emisys S.G.R. S.p.A., società posseduta dal team di gestione, da Fineurop e da IntesaSanpaolo. Il *commitment complessivo* del fondo è di Euro 131 milioni.

Il fondo è focalizzato sull'*expansion capital* mediante investimenti in strumenti ibridi, di debito ed *equity* in PMI italiane, con l'obiettivo di favorirne la crescita, l'espansione ed il rafforzamento competitivo.

Denominazione dell'OICR: **Ambienta II**

Società di Gestione e Sede: Ambienta SGR S.p.A., Milano

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2013
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	203.350.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	A 500 + B 100
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A+B
3) % del Fondo nell'OICR	14,8%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	30.000.000
5) Da Richiamare	26.226.543
6) Richiamato	3.773.457
7) Valore di iscrizione	3.092.065

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 21 ottobre 2013 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 30 milioni in Ambienta II, secondo fondo mobiliare chiuso riservato a investitori qualificati gestito da Ambienta SGR S.p.A., società indipendente attiva nella gestione di fondi di *private equity* con focalizzazione specifica su investimenti in PMI operanti nel settore delle tecnologie destinate alla salvaguardia ambientale. Il *commitment* complessivo è pari a Euro 203,35 milioni.

Denominazione dell'OICR: **Consilium Private Equity Fund III**

Società di Gestione e Sede: Ardian France S.A., Parigi

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2014
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	133.350.000

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	500
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	18,7%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	25.000.000
5) Da Richiamare	24.325.000
6) Richiamato	675.000
7) Valore di iscrizione	0

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 7 febbraio 2014 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 25 milioni in Consilium Private Equity Fund III gestito da Consilium SGR S.p.A. (società posseduta interamente dal team di gestione). L'attività di investimento di Consilium è focalizzata prevalentemente su PMI italiane con fatturato compreso tra 10 e 80 milioni di Euro che detengono una posizione di *leadership* nel proprio mercato di riferimento.

La dotazione complessiva del fondo ammonta a Euro 133,35 milioni.

Denominazione dell'OICR: **AXA Expansion III Italia Parallel**

Società di Gestione e Sede: Ardian France S.A., Parigi

A) DATI DELL'OICR

1) Data di inizio operatività	2014
2) Totale sottoscritto dell'OICR alla data del rendiconto:	20.202.100

(Dati in Euro)

B) DATI DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE DAL FONDO

	Valore alla data del rendiconto
1) N. Quote sottoscritte dal Fondo	20.000.000
2) Categoria quote sottoscritte dal Fondo	A
3) % del Fondo nell'OICR	99,0%
4) Ammontare sottoscritto dal Fondo	20.000.000
5) Da Richiamare	15.732.000
6) Richiamato	4.268.000
7) Valore di iscrizione	4.265.555

(Dati in Euro)

C) DESCRIZIONE

In data 9 aprile 2014 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20 milioni in AXA Expansion III Italia Parallel, veicolo di co-investimento con AXA Expansion Fund III (quale fondo principale), gestito da Ardian France S.A.. L'attività di investimento di AXA Expansion III Italia Parallel è focalizzata esclusivamente in PMI italiane e co-investe con il fondo principale secondo un rapporto predefinito, facendo leva sulla presenza in Italia del team di Ardian P.E. (filiale Italia).

La dotazione complessiva del fondo ammonta a Euro 20,2 milioni.

TAVOLA B

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO dal 10/11/2010 fino al 31/12/2014

Partecipazioni	Quantità		Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
	n. azioni/quote	%	Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
FARMOL S.p.A.	519.971	32,90	23/05/12	6.250.000	6.250.000	29/11/13	4.493.855	1.756.145		-
ARIOLI S.p.A.	286.128	32,73	21/12/11	3.000.000	7.757.332	04/07/14	7.757.332			2.030.173
			03/05/11	1.467.459						
			15/03/12	1.259.700						
				5.727.159						
ECO ERIDANIA S.p.A.	4.826.190	30,60	28/09/11	10.000.000	12.300.000	09/06/14	21.500.000	50.000		9.250.000
			19/12/12	1.440.000						
			11/03/13	860.000						
				12.300.000						
ANGELANTONI TEST TECHNOLOGIES S.p.A.	59.230	32,00	16/05/12	8.000.000	11.810.000	29/07/14	11.810.000	350.000		4.160.000
MEGADYNE S.p.A.	1.533.174	14,13	26/09/12	20.000.000	48.000.000	31/07/14	51.502.236	1.412.904		30.915.140
			01/08/13	2.000.000						
				22.000.000						

- 1) In data **29 novembre 2013** si è perfezionata la vendita di Farmol S.p.A. per un controvalore di Euro **4.493.855**. Il Fondo ha incassato dividendi per Euro **1.756.145** e ha sottoscritto e versato un prestito obbligazionario convertibile di Euro **3.000.000** attualmente in portafoglio. Il costo di acquisto della partecipata è stato pari a Euro 6.250.000. I costi sostenuti per le attività di *due diligence*, spesati nell'esercizio di competenza, sono stati pari a Euro 210.198.
- 2) In data **9 giugno 2014** si è perfezionata la **vendita di Eco Eridania S.p.A.** per un controvalore di Euro **21.500.000** di cui Euro 16.000.000 incassati a pronti (di cui Euro 20.000 a dicembre 2013 ed Euro 10.000 a marzo 2014) ed Euro 5.500.000 da incassare entro il 31 dicembre 2016. L'**utile da realizzo** è ammontato a Euro **9.200.000**, oltre a Euro 50.000, quale corrispettivo per la *call option*, incassati il 24 maggio 2013, per un totale di Euro 9.250.000, a fronte di un costo di acquisto di Euro 12.300.000 (di cui Euro 10.000.000 in data 28 settembre 2011, Euro 1.440.000 in data 19 dicembre 2012 ed Euro 860.000 in data 11 marzo 2013). I costi sostenuti per le attività di *due diligence* all'ingresso del Fondo sono stati a carico della target. Gli oneri sostenuti nel corso del 2014, pari a Euro 97.698, sono relativi a spese legali per la vendita della partecipata.
- 3) In data 4 luglio 2014 si è perfezionata la **vendita di Arioli S.p.A.** per Euro **7.757.332**, conseguendo un **utile da realizzo** di Euro **2.030.172**. Il costo di acquisto della partecipata è stato pari a Euro 5.727.159 (di cui Euro 3.000.000 in data 21 dicembre 2010, quale versamento in conto futuro aumento di capitale, Euro 1.467.459 in data 3 maggio 2011 ed Euro 1.259.700 in data 15 marzo 2012). I costi sostenuti per le attività di *due diligence*, spesati nell'esercizio di competenza, sono stati pari a Euro 155.818.
- 4) In data **29 luglio 2014** si è perfezionata la **vendita di Angelantoni Test Technologies S.r.l.** per Euro **11.810.000**; l'utile da realizzo è stato pari a Euro **3.810.000**, a fronte di un costo di acquisto di Euro 8.000.000 in data 16 maggio 2012. Nel corso del 2013 la società ha pagato dividendi per Euro 350.000. I costi sostenuti per le attività di *due diligence*, spesati nell'esercizio di competenza, sono stati pari a Euro 218.676.

-
- 5) In data **31 luglio 2014** si è perfezionata la **vendita** di **Megadyne S.p.A.** per Euro **51.502.236**, al netto dei costi di *earn-out* e dell'aggiustamento prezzo; l'**utile da realizzo** è stato pari a Euro **29.502.236**, a fronte di un costo di acquisto di Euro 22.000.000 (di cui Euro 20.000.000 in data 26 settembre 2012 ed Euro 2.000.000 in data 1 agosto 2013). In data 17 aprile 2014 la società ha pagato dividendi per Euro 1.412.904. Nel mese di agosto 2014, il Fondo ha corrisposto una *success fee* di Euro 610.000. I costi sostenuti per le attività di *due diligence*, spesi nell'esercizio di competenza, sono stati pari a Euro 382.107.

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
Fondo Italiano di Investimento

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso denominato Fondo Italiano di Investimento, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione 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 della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.


Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 marzo 2014.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso denominato Fondo Italiano di Investimento per l'esercizio chiuso 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 l'esercizio 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 denominato Fondo Italiano di Investimento per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Milano, 5 marzo 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Daniele Zamboni
(Socio)

