

Advanced Capital SGR S.p.A

FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO
MOBILIARE CHIUSO E RISERVATO

“ADVANCED CAPITAL II”

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2016

(per l'esercizio 1° gennaio 2016 – 31 dicembre 2016)

Advanced Capital SGR S.p.A.

Via della Spiga, 30 – 20121 Milano

Cap. Soc. Euro 2.000.000 I.V.s.u.

P. IVA - 04489280968

R.E.A. 1751411

Iscritta al n. 72 dell'Albo ex Art. 35, comma 1 Dlgs 58/98

Codice Ente 15214.0

Tel- +39 02 3031771 - Fax +39 02 794999



ADVANCED CAPITAL SGR S.p.A.

Via della Spiga, 30

20121 Milano

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE

Robert John Tomei

AMMINISTRATORE DELEGATO

Robert Henry Berlé

CONSIGLIERI

Massimiliano Forte

Riccardo Maria Monti

Luitgard Spögler

COLLEGIO SINDACALE

PRESIDENTE

Luigi Sironi

SINDACI EFFETTIVI

Gian Paolo Carnago

Enrico Tamborini



INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	4
SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	13
SITUAZIONE REDDITUALE.....	15
NOTA INTEGRATIVA	18
PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	18
PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ, IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	19
Sezione I – Criteri di valutazione	19
Sezione II – Le attività.....	20
Sezione III – Le passività.....	26
Sezione IV – Il valore complessivo netto.....	26
Sezione V – Altri dati patrimoniali.....	30
PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO.....	30
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari.....	30
Sezione II – Beni immobili	31
Sezione III – Crediti	31
Sezione IV – Depositi bancari	31
Sezione V – Altri beni	31
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari.....	31
Sezione VII – Oneri di gestione	32
Sezione VIII – Altri ricavi e oneri.....	34
Sezione IX – Imposte	34
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI	35



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

1.1 I PRINCIPALI EVENTI DEL PERIODO

Il fondo Advanced Capital II (di seguito "AC II" o il "Fondo") è un fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso e riservato il cui obiettivo di investimento prevalente è costituito da partecipazioni e/o quote di fondi non quotati in mercati regolamentati.

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2016 (di seguito anche la "Relazione") è rappresentativa del periodo di attività del Fondo compreso tra il 1 gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016 (di seguito anche "Periodo di Riferimento").

Al 31 dicembre 2016 il valore complessivo netto del Fondo (il "NAV") è risultato essere pari ad Euro 136.239.971.

Al termine del Periodo di Riferimento il Fondo è risultato aver assunto originariamente impegni per complessivi Dollari USA 322.650.000 ed Euro 90.000.000, a fronte di un patrimonio di complessivi Euro 320.950.000.

La Relazione del Fondo presenta un risultato negativo di Euro 2.784.983.

Ricordiamo che in data 5 ottobre 2016 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, ai sensi del par. 1.2 del Regolamento di gestione, la proroga dal 5 dicembre 2016 al 5 dicembre 2017 della durata del Fondo. Di tale proroga è stata data informativa agli investitori attraverso comunicazione del 19 ottobre 2016.

Rammentiamo, inoltre, che nel corso dei mesi di gennaio, luglio ed ottobre 2016, con riferimento alle commissioni di gestione di cui al par. 9.1.1. del Regolamento del Fondo, relative al 2016, la Società ha proceduto, conformemente a quanto previsto al par. 17.2.1 del Regolamento medesimo, a regolare il pagamento delle stesse mediante prelievo diretto dalla liquidità disponibile sul Fondo. L'applicazione di tale ultima modalità ha richiesto l'attuazione di un successivo processo di riallineamento delle singole posizioni degli investitori in ragione della categoria di appartenenza e dei conseguenti diversi oneri associati. Tale riallineamento, riferito alle commissioni di gestione prelevate nei mesi di gennaio e luglio 2016, è avvenuto in occasione dei rimborsi parziali di quote di cui è stata data informativa agli investitori attraverso, rispettivamente, le comunicazioni del 10 marzo 2016 e dell'8 settembre 2016. In relazione alle commissioni di gestione prelevate nel mese di ottobre 2016, la Società procederà al riallineamento delle singole posizioni degli investitori in occasione della prossima distribuzione agli Investitori.

Evidenziamo altresì che, anche con riferimento alle commissioni di gestione di cui al par. 9.1.1. del Regolamento di Gestione del Fondo e relative al primo semestre 2017, la Società ha regolato il pagamento delle stesse mediante prelievo diretto dalla liquidità disponibile sul Fondo dandone debita comunicazione agli Investitori in data 4 gennaio 2017. Coerentemente con quanto previsto al par. 17.2.1 del Regolamento, la Società procederà al riallineamento delle singole posizioni degli investitori in occasione della prossima distribuzione agli Investitori.

Comunichiamo che, subordinatamente all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, la Società ha in programma di procedere entro la fine del mese di marzo 2017, all'effettuazione della diciannovesima distribuzione per un importo complessivo pari ad Euro 22.000.000. Tale distribuzione sarà effettuata a titolo di distribuzione di proventi.

Al 31 dicembre 2016 l'Advisory Board del Fondo risulta composto da:

- Sig. Andrea Venezia in qualità di Presidente ed in rappresentanza del sottoscrittore Sifir;
- Sig.ra Antonella Ansuini in rappresentanza del sottoscrittore Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo;
- Sig. Andrea Pigliafreddo in rappresentanza del sottoscrittore Associazione Previdenza ed Assistenza a favore di Ragionieri e Periti Commerciali;
- Sig. Nicolas Renaud in rappresentanza del sottoscrittore Crédit Agricole Suisse SA;
- Sig. Gabriele Ghiazza in qualità di sottoscrittore.



In data 18 marzo 2016 il Sig. Beniamino Anselmi ha comunicato la rinuncia all'incarico di membro dell'Advisory Board in rappresentanza del sottoscrittore Fondazione di Piacenza.

La SGR non appartiene ad alcun gruppo Bancario, Assicurativo o Industriale; si segnala inoltre che il Fondo non ha in essere al 31 dicembre 2016, né ha avuto in essere nel corso del Periodo di Riferimento in chiusura, operazioni con le società collegate alla SGR o con la controllante della SGR stessa.

1.2 ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

Al 31 dicembre 2016 gli investimenti in portafoglio sono rappresentati interamente da parti di OICR.

Di seguito la tabella riepilogativa degli investimenti risultanti al 31 dicembre 2016:

	Impegni*		Tipologia	% sul Totale Impegni
	USD	Euro		
<u>PARTI DI OICR DENOMINATI IN USD</u>				
Blackstone Capital Partners V LP	27.200.000	25.804.003	Buy out	6,51%
Bain Capital Fund IX LP	8.000.000	7.589.413	Buy out	1,92%
Bain Capital IX Coinvestment Fund LP	4.000.000	3.794.706	Buy out	0,96%
New Enterprise Associates 12 LP	10.000.000	9.486.766	Venture capital	2,40%
TPG Partners V LP	5.000.000	4.743.383	Buy out	1,20%
Welsh, Carson, Anderson & Stowe X LP	5.000.000	4.743.383	Buy out	1,20%
First Reserve Fund XI LP	15.000.000	14.230.149	Industry Special	3,59%
Cerberus Institutional Partners LP (series four)	15.950.000	15.131.392	Distressed	3,82%
Affinity Asia Pacific Fund III LP	15.000.000	14.230.149	Buy out	3,59%
CVI Global Value Fund LP	20.000.000	18.973.532	Distressed	4,79%
Navis Asia Fund V LP	15.000.000	14.230.149	Buy out	3,59%
OCM Opportunities Fund VII LP	10.000.000	9.486.766	Distressed	2,40%
OCM Opportunities Fund VIII LP	20.000.000	18.973.532	Distressed	4,79%
Avenue Special Situations Fund V LP	30.000.000	28.460.298	Distressed	7,19%
Carlyle Partners V LP	30.000.000	28.460.298	Buy out	7,19%
TA Atlantic and Pacific VI LP	10.000.000	9.486.766	Growth Capital	2,40%
TCV VII LP	10.000.000	9.486.766	Growth Capital	2,40%
Apollo Investment Fund VII LP	20.000.000	18.973.532	Distressed	4,79%
GSO Capital Opportunities Fund LP	20.000.000	18.973.532	Mezzanine	4,79%
Welsh, Carson, Anderson & Stowe XI LP	25.000.000	23.716.915	Buy out	5,99%
FountainVest China Growth Capital LP	7.500.000	7.115.074	Buy out	1,80%
<u>PARTI DI OICR DENOMINATI IN EURO</u>				
Permira Europe IV LP		15.000.000	Buy out	3,79%
Apax Europe VII LP		25.000.000	Buy out	6,31%
Advent Central & Eastern Europe IV LP		5.000.000	Buy out	1,26%
Advent International GPE VI LP		5.000.000	Buy out	1,26%
CVC European Equity Partners V LP		20.000.000	Buy out	5,05%
The European And Asian Special Credit Opportunities Fund		20.000.000	Distressed	5,05%
Totale	322.650.000	396.090.504		100,00%

*I dati indicati fanno riferimento agli impegni originariamente sottoscritti e comprendono l'eventuale stima originaria delle *out-of-committment fee*.



Si ricorda che nel mese di ottobre 2016 la Società ha deliberato, ai sensi dell'Articolo 1.2 del Regolamento di gestione, un'ulteriore proroga di un anno della durata del Fondo ai fini della migliore realizzazione degli *asset* facenti parte del portafoglio. L'attività svolta dal Fondo nel corso dell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2016 è stata pertanto caratterizzata, oltre che dal monitoraggio e la gestione degli investimenti, dall'insieme di iniziative propedeutiche e funzionali a finalizzare la cessione dell'intero portafoglio sul mercato secondario internazionale con l'obiettivo di massimizzarne il prezzo per i sottoscrittori. In tale contesto, la Società ha condotto un processo strutturato di dismissione, con l'assistenza dell'*advisor* finanziario UBS Limited e dell'*advisor* legale King & Wood Mallesons, procedendo nel corso del secondo semestre ad uno *screening* progressivo dei numerosi candidati acquirenti su scala mondiale tramite un meccanismo di asta competitiva che consentisse la massimizzazione del prezzo nell'esclusivo interesse dei sottoscrittori. Al termine del suddetto processo competitivo, la Società ha proceduto a selezionare ed accettare offerte di acquisto per l'intero portafoglio da parte di un consorzio di investitori internazionali di primario *standing*. Più in particolare, nel mese di dicembre 2016 la SGR ha finalizzato gli accordi contrattuali di cessione per l'intero portafoglio, con efficacia successiva al 31 dicembre 2016. Tale accordi prevedono il regolamento del corrispettivo pattuito da parte del consorzio di acquirenti in due tranche nel corso del 2017, di modo che la SGR stessa prevede indicativamente di erogare le distribuzioni relative alle suddette tranche ai sottoscrittori del Fondo rispettivamente entro il prossimo mese di maggio ed entro la fine dell'esercizio 2017.

Nel corso dell'esercizio 2016 il Fondo non ha fatto ricorso all'utilizzo di strumenti derivati.

La sottoscrizione del Fondo è terminata nel corso del 2006, pertanto nell'esercizio 2016 non si è fatto alcun ricorso a canali distributivi.

1.3 RICHIAMI DI CAPITALE

Nel Periodo di Riferimento il Fondo non ha effettuato richiami. Al 31 dicembre 2016 il Fondo risulta pertanto aver effettuato richiami agli Investitori complessivamente pari ad Euro 300.830.138, valore corrispondente al 93,73% del patrimonio sottoscritto del Fondo. La seguente tabella riepiloga la situazione sopra descritta, comparata con l'ammontare degli impegni assunti dai partecipanti alla data del 31 dicembre 2016:

	Totale richiamato al 31 dicembre 2016	Capitale disponibile per richiami al 31 dicembre 2016	Impegni assunti dai sottoscrittori al 31 dicembre 2016
Quota classe A	65.210.281	6.289.719	71.500.000
%	20,32%	1,97%	22,29%
Quota classe B	24.161.073	1.838.927	26.000.000
%	7,53%	0,57%	8,10%
Quota Classe C	210.546.762	11.903.238	222.450.000
%	65,60%	3,70%	69,30%
Quota Classe D	912.022	87.978	1.000.000
%	0,28%	0,03%	0,31%
Totale	300.830.138	20.119.862	320.950.000
% totale	93,73%	6,27%	100,00%



1.4 DISINVESTIMENTI E RIMBORSI

Nel Periodo di Riferimento il Fondo ha effettuato due rimborsi parziali a favore degli investitori per complessivi Euro 38.500.000 di cui Euro 15.159.644 a titolo di rimborso quote ed Euro 23.340.356 a titolo di provento.

Trattasi di distribuzioni a titolo definitivo ricevute dai fondi sottostanti alla data del 30 giugno 2016 e pari al 12,80% dei richiami effettuati.

Tali somme sono state proporzionalmente distribuite tra gli investitori in ragione del numero delle quote detenute da ciascuno di essi.

Al 31 dicembre 2016 il capitale ed i proventi distribuiti sono complessivamente pari a Euro 324.170.494, corrispondente al 107,76% dei richiami effettuati alla stessa data.

La seguente tabella illustra il dettaglio delle distribuzioni effettuate:

Data e Relazione/Situazione Patrimoniale e Reddittuale di riferimento della distribuzione:	Distribuzione effettuate	Totale richiami alla data della Relazione/Situazione Patrimoniale e Reddittuale di riferimento della distribuzione	% richiami alla data Relazione/Situazione Patrimoniale e Reddittuale di riferimento della distribuzione
17/12/2010 - rif. Situazione al 30/09/2010	7.670.494	209.205.261	3,67%
30/09/2011 - rif. Situazione al 30/09/2011	33.000.000	247.965.756	13,31%
18/10/2012 - rif. Relazione al 30/06/2012	20.000.000	299.233.903	6,68%
05/12/2012 - rif. Situazione al 30/09/2012	15.000.000	300.830.138	4,99%
25/03/2013 - rif. Relazione al 31/12/2012	15.000.000	300.830.138	4,99%
21/06/2013 - rif. Situazione al 31/03/2013	17.000.000	300.830.138	5,65%
12/09/2013 - rif. Relazione al 30/06/2013	20.000.000	300.830.138	6,65%
03/12/2013 - rif. Situazione al 30/09/2013	10.000.000	300.830.138	3,32%
18/03/2014 - rif. Relazione al 31/12/2013	20.000.000	300.830.138	6,65%
10/06/2014 - rif. Situazione al 31/03/2014	16.000.000	300.830.138	5,32%
10/09/2014 - rif. Relazione al 30/06/2014	10.000.000	300.830.138	3,32%
27/11/2014 - rif. Situazione al 30/09/2014	20.000.000	300.830.138	6,65%
19/03/2015 - rif. Relazione al 31/12/2014	20.000.000	300.830.138	6,65%
22/06/2015 - rif. Situazione al 31/03/2015	20.000.000	300.830.138	6,65%
24/09/2015 - rif. Relazione al 30/06/2015	20.000.000	300.830.138	6,65%
03/12/2015 - rif. Situazione al 30/09/2015	22.000.000	300.830.138	7,31%
23/03/2016 - rif. Relazione al 31/12/2015	18.500.000	300.830.138	6,15%
22/09/2016 - rif. Relazione al 30/06/2016	20.000.000	300.830.138	6,65%
Totale distribuito al 31 dicembre 2016	324.170.494	300.830.138	107,76%
Impegni assunti dai sottoscrittori al 31 dicembre 2016	320.950.000		

1.5 SOTTOSCRIZIONI RACCOLTE ED EMISSIONE DI QUOTE

La tabella seguente riporta il riepilogo delle sottoscrizioni raccolte al 31 dicembre 2016, suddivise per le classi di quote previste dal Regolamento di Gestione del Fondo:



Classe	Valore nominale	Numero quote in circolazione
A	50.000	1.430
B	50.000	520
C	50.000	4.449
D	50.000	20
Totale		6.419

Rimandiamo al Regolamento del Fondo circa le condizioni applicabili a ciascuna categoria di quote, nonché per i diritti ad essi connessi.

1.6 ULTERIORI INFORMAZIONI

Contratti di consulenza

King & Wood Mallesons

Per l'assistenza finalizzata agli aspetti di natura legale e fiscale della SGR e per il supporto strettamente tecnico-legale relativo al progetto di dismissione degli investimenti del Fondo ACII la Società si è avvalsa dello Studio legale King & Wood Mallesons.

UBS Limited

Nell'ambito del progetto di dismissione del portafoglio del Fondo ACII e, in particolare, per il supporto nel processo di identificazione e di selezione dei potenziali compratori degli investimenti del Fondo, la Società si è avvalsa dell'*Advisor* UBS Limited.

Si ritiene che l'addebito dei costi al Fondo sia conforme alle previsioni del Regolamento di Gestione del Fondo e della vigente normativa di riferimento.

1.7 EVOLUZIONE DELLA GESTIONE E FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

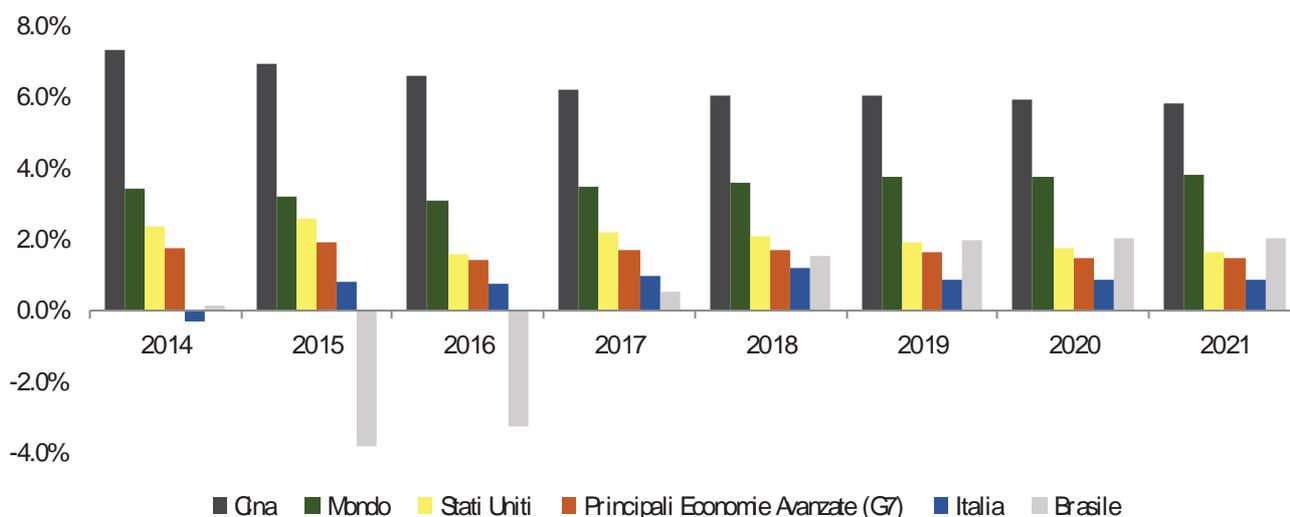
Secondo le previsioni più aggiornate, la crescita globale è prevista continuare in modo moderato e discontinuo nei prossimi mesi, sia per quanto concerne le economie avanzate, che nei mercati in via di sviluppo. L'anno 2016 si è chiuso con una crescita globale attestata al 3,6%, in linea con le aspettative iniziali. La crescita nei mercati emergenti e in via di sviluppo ha registrato un incremento del 4,5%, mentre le economie avanzate hanno fatto registrare un modesto miglioramento. In particolare, i principali fattori che hanno influenzato l'andamento dei mercati a livello globale nell'ultimo periodo possono essere identificati in:

- **l'Europa e il rischio di instabilità politica:** lo scenario in seguito alla *Brexit* e alla luce delle imminenti elezioni in Germania, Francia e Olanda;
- le **elezioni americane** e le ripercussioni sul sistema economico-finanziario statunitense;
- il **rialzo dei prezzi del petrolio** e delle *commodity* in generale, e
- la ripresa dei **Paesi Emergenti** e la stabilizzazione della **crescita cinese**.



Secondo il Fondo Monetario Internazionale, lo scenario economico globale è destinato a migliorare nel biennio 2017-2018 e la crescita mondiale raggiungerà il 3,4% nel 2017 e il 3,6% nell'anno consecutivo. A far registrare un miglioramento rispetto alle stime per il 2016-2018 sono le **Economie Avanzate**, sia per una maggiore attività registrata nella seconda metà del 2016 sia per lo stimolo fiscale che si prevede negli Stati Uniti. Le prospettive di crescita sono leggermente peggiorative per i **Paesi Emergenti** e le **Economie in via di sviluppo**, a causa di un inasprimento delle condizioni finanziarie. Tuttavia, i valori di crescita annui rimangono elevati.

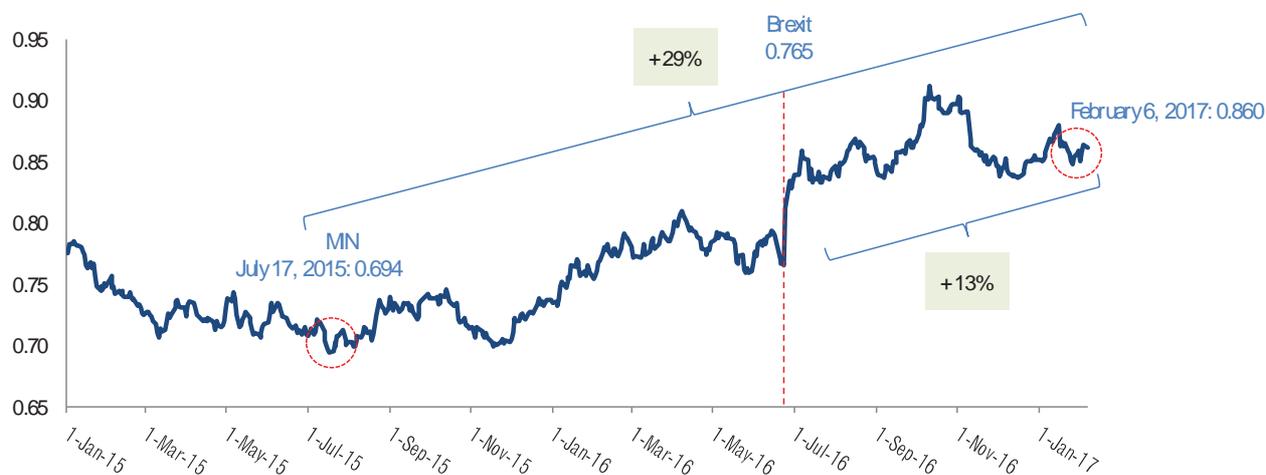
Tasso di crescita del PIL reale (%) (Fonte: World Economic Outlook FMI, ottobre 2016)



Il contesto Europeo

Il Referendum che ha visto l'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea rientra sicuramente tra gli accadimenti più importanti avvenuti in Europa negli ultimi mesi, le cui conseguenze risultano tuttora incerte. Infatti, dopo un'immediata e marcata svalutazione della Sterlina rispetto all'Euro (-13% dal giorno del Referendum ad oggi), la reazione dei mercati è risultata essere contenuta, con i prezzi delle azioni che hanno assorbito l'impatto. Come emerge dal grafico sottostante, i mercati avevano già iniziato a scontare l'effetto dell'eventuale *Brexit*, a partire dalla fine del 2015.

Euro to GBP exchange rate: the impact of Brexit (Fonte: Reuters)





Tuttavia, se il 2016 può essere ritenuto un anno memorabile per la storia dell'Unione Europea, altrettanto si può dire del 2017. Infatti, i prossimi mesi saranno teatro delle elezioni politiche in Germania, Francia e Olanda e, in base all'esito di queste ultime, si potrà generare una forte volatilità sui mercati e instabilità politica.

In Germania, risulta concreta la possibilità di vedere nuovamente, per la quarta volta consecutiva, Angela Merkel ricoprire il ruolo di Cancelliera. Per quanto riguarda l'Olanda, saranno due i leader a contendersi la vittoria. Da una parte, l'euroscettico Geert Wilders, favorevole a una *Nexit* (cioè *Netherland exit*) e, dall'altra, Mark Rutte, conservatore e Primo ministro dal 2010. In Francia, invece, l'attuale Presidente François Hollande non si ricandiderà e le elezioni primarie repubblicane del 20 novembre hanno visto il successo del liberale cattolico François Fillon (44,1%), seguito dal sindaco di Bordeaux Alain Juppé (28,4%) e dall'ex presidente Nicolas Sarkozy. Il candidato che, secondo i sondaggi, sfiderà Fillon nella corsa all'Eliseo sarà Marine Le Pen. Il suo discorso elettorale di Lione, in merito all'uscita della Francia dall'Unione Europea e dalla Nato in caso di vittoria del *Front National*, ha riavvicinato i timori che vedono un indebolimento dell'Euro rispetto al Dollaro e una instabilità del sistema politico europeo.

In questo contesto di incertezza politica, la linea espansiva della **Banca Centrale Europea** ("BCE") non sembra destinata a mutare. Infatti, come evidenziato dal recente intervento del Presidente Draghi, non ci si aspetta un innalzamento dei tassi di rifinanziamento nel breve termine, che rimangono allo 0,25%. Inoltre, l'elevata fragilità del mercato del lavoro e la ridotta crescita della produttività evidenziano come sia ancora necessario lo stimolo e il supporto della BCE. Per questi motivi, il programma di *Quantitative Easing* è previsto rimanere attivo per tutto il corso del 2017.

Il contesto americano

Così come la *Brexit*, le elezioni presidenziali americane hanno rappresentato uno degli avvenimenti mondiali più significativi del 2016. La sorprendente vittoria di Donald Trump potrebbe portare ad una significativa riduzione della **pressione fiscale** e un aumento della **spesa infrastrutturale**. Tra i punti cardine del programma elettorale di Donald Trump risultano:

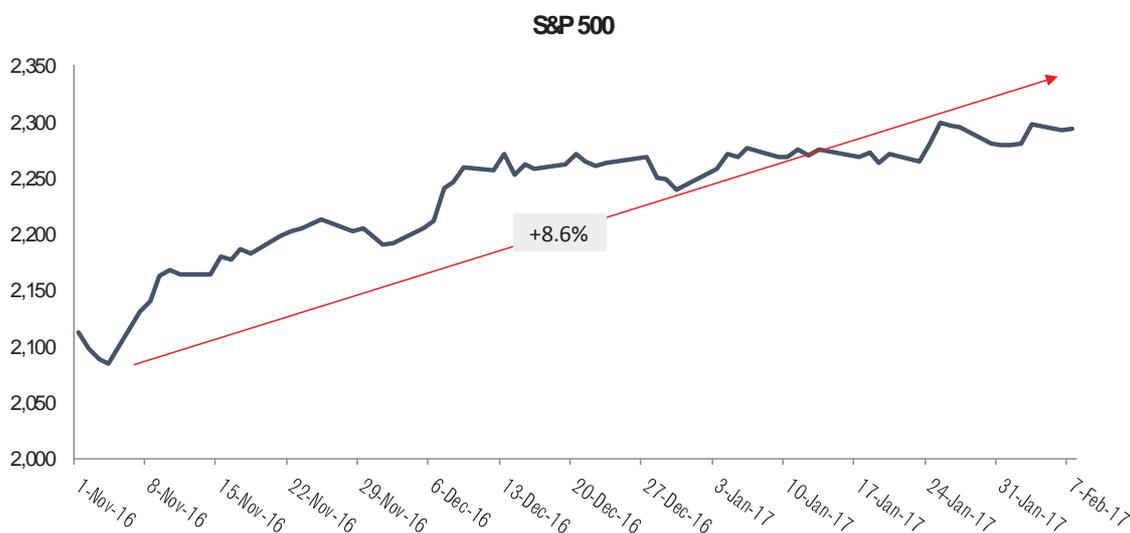
- l'abrogazione dell'*Obamacare*, una delle riforme simbolo della precedente presidenza Obama;
- riduzioni generalizzate delle aliquote sia individuali che aziendali;
- un progetto di deregolamentazione rivolto a molteplici settori, quali quello delle infrastrutture e quello finanziario;
- il congelamento delle assunzioni federali, ad eccezione delle forze armate e del personale di sicurezza e di emergenza;
- forte stretta sull'immigrazione;
- revisione di diversi trattati commerciali, tra cui l'accordo di libero scambio Tpp asiatico, il Nafta e il Trattato di libero scambio transatlantico tra Usa e Unione Europea;
- un rinnovato rapporto con Mosca.

Da un punto di vista monetario, le politiche di Trump sembrano mirare ad un rafforzamento del Dollaro nei confronti dell'Euro. La **Federal Reserve** ("FED") ha compiuto un innalzamento del tasso di riferimento ad un intervallo compreso tra lo 0,50% e lo 0,75% nello scorso mese di dicembre e prevede di effettuare tre incrementi di tassi nel 2017.

Sotto un profilo finanziario e macroeconomico, gli Stati Uniti presentano un quadro rassicurante. L'indice finanziario S&P 500 ha registrato una crescita del 20% tra gennaio 2016 e gennaio 2017 e del 2,6% da inizio anno ad oggi. L'andamento positivo riguarda anche gli indici *Dow Jones* e *NASDAQ*. Per quanto riguarda la situazione macroeconomica, il tasso di disoccupazione rimane ai



minimi, intorno al 4,8%, e la *FED* è convinta che l'economia americana sia vicina alla **piena occupazione**. Nel solo mese di gennaio, i nuovi posti di lavoro sono stati 227.000, valore superiore alla media mensile del 2016 (187.000).



La ripresa dei prezzi delle materie prime

Brexit, Trump e l'avanzo della Russia nel gioco di alleanze nel mercato petrolifero hanno influenzato il corso degli eventi, soprattutto nell'ultima parte dell'anno corrente.

Nel corso del 2016 non è venuto meno l'**eccesso di offerta** che ha caratterizzato il mercato petrolifero da metà 2014, ma se ne rileva una significativa riduzione riconducibile alla crescita contenuta della produzione mondiale e dalla domanda in aumento di 1,4 milioni di barili al giorno, sostenuta dalle richieste dei paesi non-OCSE e dal freddo inverno dell'Europa del Nord. In questo mutato contesto, trova conferma la resilienza dello *Shale Oil* statunitense con una riduzione su base annua di gran lunga inferiore alle attese, grazie ai significativi miglioramenti di efficienza e produttività e una comprovata elasticità dei prezzi.

Alla luce di questi eventi, il settore energetico del petrolio nel 2016 non ha presentato il "*Low Prices Oil Scenario*" ampiamente considerato nel 2015. Infatti, il 2016 si è chiuso con un **prezzo medio del Brent pari a \$43 al barile** e lo scenario ipotizzato dall'Agenzia Internazionale dell'Energia vede il mercato tornare in equilibrio a circa \$80 a barile nel 2020, cui potrebbe far seguito un ulteriore rialzo a \$124 a barile al 2040. Alla base di questa ipotesi c'è un'offerta che faticherà a tenere il passo della domanda e costi di produzione in aumento da qui al 2040.

In questa tendenza si colloca il cambio di strategia intrapreso il 30 novembre 2016 dall'OPEC, il quale ha visto mutare il suo interesse dalla difesa delle quote di mercato, già annunciato a fine 2014, al ritrovato ruolo attivo di gestione dell'offerta, considerate le forti difficoltà in cui versano gli Stati Membri, Arabia Saudita inclusa, a fronte del perdurare delle quotazioni basse da due anni.

Allargando l'analisi verso oriente, si rilevano due paesi chiave all'interno delle dinamiche del mercato. Il primo è la Cina, che nel 2030 supererà gli USA come primo consumatore mondiale. Il secondo è l'India, il paese che più contribuirà alla crescita attesa (+3,8%).



Rivolgendo l'attenzione al futuro, il 2017 si apre con interessanti fattori in grado di impattare in maniera significativa lo scenario di mercato. Primo su tutti, l'implementazione effettiva dell'accordo OPEC e non-OPEC nel primo semestre 2017, il quale difficilmente verrà integralmente implementato, anche se si ritiene che rispetto al passato ci possa essere maggiore aderenza alle quote da parte dei paesi del cartello. Il secondo fattore è la ripresa dello *Shale Oil* statunitense, sostenuta da prezzi sopra i \$50 al barile e dall'era Trump, il quale ha più volte dichiarato di voler sfruttare le risorse naturali interne e quindi tutte le fonti fossili per creare occupazioni e rendere gli USA energeticamente indipendenti. Il terzo fattore è l'incertezza del lato domanda associata alla crescita economica e ai fattori che su di essa incidono, quali le future dinamiche degli Stati Uniti, l'evoluzione del mercato cinese e indiano. Infine, l'attuale contesto geopolitico rimane un fattore di elevata vulnerabilità del mercato, i cui impatti sono destinati ad influenzare le dinamiche di domanda e offerta.

Cina ed *Emerging Markets*

Le aspettative di crescita relative alla **Cina** e alle economie dei mercati emergenti risultano in miglioramento rispetto alle previsioni dello scorso anno. In particolare, la crescita dell'economia cinese, seppur in rallentamento, risulta superiore rispetto a quella delle economie dei paesi sviluppati (es. crescita attesa 2017 pari al 6,2% in Cina versus 2,2% negli Stati Uniti e 1,5% in Europa). Attraverso una crescita più bilanciata, la Cina si ripositiona nella catena del valore, aumentando la quota di importazioni di beni di consumo e battendo, nel 2016, ogni **record di importazione** per quanto riguarda le materie prime, tra cui il petrolio. E' importante sottolineare il processo di evoluzione di trasformazione dell'economia cinese da un modello incentrato su investimenti di tipo *fixed assets* verso un'economia basata sui consumi e servizi.

Per quanto riguarda i **Paesi Emergenti**, si registra un miglioramento dei valori azionari rispetto alla forte flessione avvenuta nel 2015, una riduzione degli *spread* e una riduzione dei tassi di interesse reali nel lungo periodo. Tuttavia, rimangono ancora alcuni aspetti di incertezza, legati all'elevato livello del debito corporate, il rischio legato alla volatilità delle diverse monete locali e la necessità di ridisegnare politiche economiche e monetarie, soprattutto per i paesi esportatori di materie prime.

Milano, 27 febbraio 2017

Advanced Capital SGR S.p.A.

Amministratore Delegato

Robert H. Berlé



SITUAZIONE PATRIMONIALE – ATTIVITÀ

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ADVANCED CAPITAL II				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	107.743.698	78,29%	160.013.426	90,05%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	107.743.698	78,29%	160.013.426	90,05%
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	12.807.134	9,30%	4.592.633	2,58%
D1. A vista	12.807.134	9,30%	4.592.633	2,58%
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	17.057.215	12,39%	13.084.324	7,36%
F1. Liquidità disponibile	17.056.341	12,39%	13.111.880	7,38%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	874			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-27.556	-0,02%
G. ALTRE ATTIVITA'	30.852	0,02%	6.163	0,01%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	19.179	0,01%	6.163	0,01%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	11.673	0,01%		
TOTALE ATTIVITA'	137.638.899	100,00%	177.696.546	100,00%



SITUAZIONE PATRIMONIALE – PASSIVITÀ E NETTO

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2016	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire	-11.642	-66.104
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-11.642	-66.104
M. ALTRE PASSIVITA'		
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-1.387.286	-105.489
M2. Debiti di imposta	-35.150	-48.300
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	-1.352.136	-57.189
TOTALE PASSIVITA'	-1.398.928	-171.593
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	136.239.971	177.524.953
Numero delle quote in circolazione	6.419	6.419
Classe A	1.430	
Classe B	520	
Classe C	4.449	
Classe D	20	
Valore unitario delle quote	21.224,485	27.656,170
Classe A	21.224,485	
Classe B	21.224,485	
Classe C	21.224,485	
Classe D	21.224,485	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	-50.501,715	-44.503,896
<i>di cui nell'esercizio</i>	<i>-5.997,819</i>	<i>-12.774,575</i>
Controvalore complessivo degli importi da richiamare		
Classe A	6.289.719	6.289.719
Classe B	1.838.927	1.838.927
Classe C	11.903.238	11.903.238
Classe D	87.978	87.978



SITUAZIONE REDDITUALE

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ADVANCED CAPITAL II				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 31/12/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	573.078		25.804.191	
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	573.078		25.804.191	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.314.602		3.359.702	
A2.2 utili/perdite da realizzi	33.345.573		36.282.481	
A2.3 plus/minusvalenze	-34.087.097		-13.837.992	
Strumenti finanziari quotati	-4.971		-38.980	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-4.971		-38.980	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi	-4.971		-38.980	
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		568.107		25.765.211
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				



	Relazione al 31/12/2016		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI	40.924		21.420	
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	40.924		21.420	
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		609.031		25.786.631
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	401.060		2.940.808	
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'	401.060		2.940.808	
F3.1 Risultati realizzati	-249.773		2.977.667	
F3.2 Risultati non realizzati	650.833		-36.859	
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		1.010.091		28.727.439
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		1.010.091		28.727.439



	Relazione al 31/12/2016		Relazione esercizio precedente	
I. ONERI DI GESTIONE	-3.845.375		-2.946.528	
I1. Provvigione di gestione SGR	-2.226.171		-2.596.627	
I2. Commissioni depositario	-73.355		-98.466	
I3. Oneri per esperti indipendenti				
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I5. Altri oneri di gestione	-1.545.849		-251.435	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	50.301		-2.489	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	517		549	
L2. Altri ricavi	51.161			
L3. Altri oneri	-1.377		-3.038	
Risultato della gestione prima delle imposte		-2.784.983		25.778.422
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		-2.784.983		25.778.422
<i>Classe A</i>	<i>-620.428</i>		<i>5.742.817</i>	
<i>Classe B</i>	<i>-225.610</i>		<i>2.088.297</i>	
<i>Classe C</i>	<i>-1.930.268</i>		<i>17.866.989</i>	
<i>Classe D</i>	<i>-8.677</i>		<i>80.319</i>	



NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

La presente Relazione di gestione è redatta ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio.

L'ammontare complessivo del Fondo è di Euro 320.950.000 suddiviso in 6.419 quote. Le quote del Fondo sono suddivise in classi e il valore nominale, indipendentemente delle classi di appartenenza, ammonta a Euro 50.000 ciascuna. Le quote attribuiscono i medesimi diritti patrimoniali e la classe di appartenenza rileva solo ai fini della determinazione delle commissioni di gestione applicabili e delle distribuzioni così come, rispettivamente, riportato agli articoli 9.1.1 e 17.4.1 del Regolamento di Gestione del Fondo, cui rimandiamo per i relativi dettagli. Il Fondo consta di un unico comparto di investimenti, eguale per tutti i possessori di quote indipendentemente dalla classe di appartenenza. Per quanto detto, il valore unitario delle quote risulta essere il medesimo indipendentemente dalla classe di appartenenza, come previsto dal Regolamento di Gestione del Fondo all'art.10.1.

Si evidenzia che, sulla base del valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2016 e dei rendimenti conseguiti dal Fondo alla stessa data, la quota parte di Distribuzioni, ulteriori alla quota di patrimonio di pertinenza, attribuibili alle sole quote di classe D, ai sensi dell'Art. 17.4.1 let. (iii) e (iv)a, in via teorica risulta pari a circa Euro 20 milioni. Si evidenzia, tuttavia, come il valore delle suddette Distribuzioni sarà quantificato in occasione delle prossime distribuzioni effettuate dal Fondo a favore degli Investitori, secondo le modalità previste dal Regolamento di gestione e subordinatamente, in ogni caso, al raggiungimento dei Rendimenti previsti dal Regolamento di gestione così come rilevati alla data delle Distribuzioni stesse.

Al 31 dicembre 2016 il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 136.239.971 ed il valore della quota è pari ad Euro 21.224,485.

La prima valorizzazione delle quote emesse è stata effettuata in occasione della redazione della Relazione di Gestione al 31 dicembre 2006. A partire da tale data, l'andamento del valore unitario assegnabile alle singole quote incluse in ciascuna classe è il seguente:



31 dicembre 2006	Euro	3.966,571
30 giugno 2007	Euro	8.519,342
31 dicembre 2007	Euro	12.497,388
30 giugno 2008	Euro	15.971,802
31 dicembre 2008	Euro	22.404,418
30 giugno 2009	Euro	18.875,495
31 dicembre 2009	Euro	24.609,887
30 giugno 2010	Euro	32.762,464
31 dicembre 2010	Euro	36.925,871
30 giugno 2011	Euro	38.685,816
31 dicembre 2011	Euro	44.291,132
30 giugno 2012	Euro	48.681,916
31 dicembre 2012	Euro	43.783,393
30 giugno 2013	Euro	42.278,044
31 dicembre 2013	Euro	38.745,539
30 giugno 2014	Euro	36.024,968
31 dicembre 2014	Euro	36.414,789
30 giugno 2015	Euro	34.488,802
31 dicembre 2015	Euro	27.656,170
30 giugno 2016	Euro	25.167,339
31 dicembre 2016	Euro	21.224,485

Nel corso dell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2016 il valore della quota è diminuito di Euro 6.431,685 rispetto al valore quota al 31 dicembre 2015, con un decremento di circa il 23,26% dovuto all'effetto congiunto dei rimborsi effettuati e del risultato negativo della gestione dell'esercizio.

Con riferimento alle informazioni di natura qualitativa e quantitativa relative ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, misurare, monitorare e controllare tali rischi si rimanda alla Parte D: "Altre informazioni" della Nota integrativa.

PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ, IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Nella redazione della presente Relazione, redatta in unità di Euro, sono stati adottati gli stessi criteri di valutazione utilizzati per la compilazione delle precedenti Relazioni di gestione e Relazioni semestrali del Fondo, con la precisazione che, per le parti di OICR, si è tenuto conto del fatto che alla data del 31 dicembre 2016 la Società risulta aver finalizzato gli accordi contrattuali di cessione per l'intero portafoglio.

Inoltre:

- gli interessi e gli altri proventi ed oneri di natura operativa vengono registrati secondo il principio della competenza temporale;
- gli interessi attivi maturati sui conti correnti vengono registrati al netto delle eventuali ritenute a titolo di imposta applicabili.



Criteri di valutazione del portafoglio

La valutazione degli impieghi di AC II è finalizzata ad esprimere costantemente una rappresentazione prudentiale, fedele e corretta del patrimonio del Fondo.

I criteri, la cui applicazione alla fine del periodo determina il valore del portafoglio, sono i seguenti:

- le parti di OICR detenute vengono valorizzate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto:
 - dei prezzi di mercato, se ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
 - degli eventuali prezzi di dismissione, qualora alla data di chiusura del Periodo di Riferimento, risultino essere stati finalizzati, ancorchè non ancora regolati, accordi per la cessione degli OICR;
 - per gli OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico;
- i depositi bancari a vista, le disponibilità liquide e le posizioni debitorie sono valutate in base al valore nominale.

Le poste denominate in valute diverse dalla valuta di denominazione del Fondo (Euro) sono convertite al tasso di cambio corrente alla data di riferimento della valutazione.

Contabilizzazione delle operazioni

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

Sezione II – Le attività

Sezione II.1 – Strumenti finanziari non quotati

Al 31 dicembre 2016 il Fondo detiene gli strumenti finanziari non quotati elencati nel seguito, tutti classificabili come parti di OICR. A tutti gli effetti si ritiene che la tipologia di strumento verso la quale è stata utilizzata la pluralità degli impegni sotto riportati debba essere assimilata a quella degli OICR, sia perché tale può essere considerata nell'ordinamento giuridico del Paese di residenza degli stessi, sia perché con un OICR vi è analogia di caratteristiche, tra le quali:

- la separatezza patrimoniale, con responsabilità dei partecipanti limitata all'impegno sottoscritto;
- nessuno (o limitato) potere gestorio/amministrativo esercitabile da parte dei partecipanti;
- adozione di un sistema di *drawdown* (richiami) per il finanziamento del Fondo;
- impossibilità di richiedere il rimborso anticipato della quota o il trasferimento della medesima senza il consenso del gestore;
- sistema di reportistica periodica ai partecipanti circa l'attività svolta dal Fondo;
- adozione di un sistema di ripartizione del reddito del Fondo.

Classificando gli investimenti disposti dal Fondo come OICR, ne deriva inoltre come la contabilizzazione e l'applicazione di criteri valutativi degli *asset* del Fondo siano il più rispondenti possibile all'effettivo valore dell'investimento effettuato, pur se apprezzato prudentemente, così da addivenire ad una valorizzazione delle quote di partecipazione il più attendibile possibile.



Valorizzazione di portafoglio

La tabella alla pagina seguente riepiloga:

- gli OICR in cui, nell'ambito degli impegni sottoscritti, il Fondo ha investito i capitali versati fino al 31 dicembre 2016 a seguito di richiami ricevuti dalle singole controparti interessate;
- il valore di carico in Euro dei versamenti effettuati;
- il controvalore degli investimenti effettuati, valorizzati al prezzo di cessione pattuito nell'ambito degli accordi di dismissione finalizzati nel mese di dicembre 2016.



	Impegni*		Valore 31/12/15		Incrementi/Decrementi dell'esercizio		Plusvalenze/minusvalenze rispetto valore OICR		Plusvalenze/minusvalenze su cambi		Valore 31/12/16		% totale attività
	USD	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	
PARTI DI OICR DENOMINATI IN USD													
Affinity Asia Pacific Fund III LP	15.000.000		4.895.203		-237.588		-1.927.438		138.373		2.868.550		2,08%
Apollo Investment Fund VII LP	20.000.000		5.748.676		-137.618		-1.442.961		180.764		4.348.861		3,16%
Avenue Special Situations Fund V LP	30.000.000												0,00%
Bain Capital IX Convestment Fund LP	4.000.000		1.192.374		-57.820		-188.697		35.196		981.054		0,71%
Bain Capital Fund IX LP	8.000.000		1.975.298		-469.405		-305.441		36.843		1.237.295		0,90%
Blackstone Capital Partners V LP	27.200.000		9.699.278		-2.660.797		360.299		171.045		7.569.825		5,52%
Carlyle Partners V LP	30.000.000		16.365.988		-1.906.235		-3.133.931		450.173		11.775.995		8,56%
Cerberus Institutional Partners LP (series four)	15.950.000		5.587.248		-110.473		-2.715.867		179.624		2.940.533		2,14%
CVI Global Value Fund LP	20.000.000		4.093.680		-589.200		-1.144.929		110.588		2.470.139		1,79%
First Reserve Fund XI LP	15.000.000		1.651.156		-77.666		-218.431		48.414		1.403.472		1,02%
FountainVest China Growth Capital LP	7.500.000		7.341.007		-343.278		-981.102		225.545		6.242.172		4,54%
GSO Capital Opportunities Fund LP	20.000.000		2.497.537		-1.031.737		464.715		20.151		1.950.666		1,42%
Navis Asia Fund V LP	15.000.000		11.186.318		-5.199.361		1.724.918		58.900		7.770.774		5,65%
New Enterprise Associates 12 LP	10.000.000		4.644.668				-1.363.188		152.458		3.433.938		2,49%
OCM Opportunities Fund VII LP	10.000.000		1.117.267				-74.048		36.673		1.079.893		0,78%
OCM Opportunities Fund VIII LP	20.000.000		1.605.987				130.956		52.715		1.789.658		1,30%
TA Atlantic and Pacific VI LP	10.000.000		6.124.865		-1.293.066		-1.498.473		140.184		3.473.509		2,52%
TCV VII LP	10.000.000		9.084.885		73.393		-3.579.723		300.705		5.879.260		4,27%
TPG Partners V LP	5.000.000		2.515.272		-477.096		-581.602		55.923		1.512.497		1,10%
Welsh, Carson, Anderson & Slowe X LP	5.000.000		1.904.050		-287.290		-995.898		53.769		674.630		0,49%
Welsh, Carson, Anderson & Slowe XI LP	25.000.000		16.300.521		-396.501		-3.392.201		521.392		13.033.211		9,47%
PARTI DI OICR DENOMINATI IN EURO													
Advent Central & Eastern Europe IV LP		5.000.000		1.067.575		-33.608		-459.879			574.088		0,42%
Advent International GPE VI LP		5.000.000		5.923.769		-878.127		-2.370.459			2.675.183		1,94%
Apax Europe VII LP		25.000.000		16.689.087		-1.770.581		-8.213.375			6.705.131		4,86%
CVC European Equity Partners V LP		20.000.000		12.649.479		-1.275.673		-1.428.047			9.945.759		7,23%
Pernitta Europe IV LP		15.000.000		7.842.823		-2.284.237		-287.509			5.271.078		3,83%
The European And Asian Special Credit Opportunities Fund A-2		20.000.000		171.805		-53.806		-41.434			76.565		0,06%
The European And Asian Special Credit Opportunities Fund A-1				137.610				-77.648			59.962		0,04%
Totale		322.650.000		160.013.426		-21.497.769		-33.741.391		2.969.433	107.743.698		78,29%

*I dati indicati fanno riferimento agli impegni originari sottoscritti e comprendono l' eventuale stima originaria delle out-of- commitment fee.

Il presente documento contiene informazioni riservate esclusivamente al destinatario. Non ne è consentita la divulgazione, pubblicazione e diffusione.



Con riferimento ai valori evidenziati nel precedente prospetto, giova sottolineare che, a seguito della finalizzazione, avvenuta nel mese di dicembre 2016, degli accordi contrattuali di cessione dell'intero portafoglio del Fondo, i fondi target in portafoglio sono stati valorizzati in base al prezzo di cessione pattuito con le controparti.

Tali valutazioni non escludono, anche in ragione dell'esito di alcuni approfondimenti in corso in relazione al trattamento fiscale del provento derivante della vendita di alcuni degli investimenti, la possibilità di successive correzioni destinate a riflettersi nella prossima determinazione del valore dell'attività del Fondo.

La plusvalenza/minusvalenza iscritta è stata determinata confrontando le valorizzazioni dei fondi in portafoglio effettuato nei modi sopra descritti con il valore di carico dei medesimi al netto degli incrementi e decrementi dell'esercizio.

Tutte le attività denominate in Dollari USA sono state allineate al tasso di cambio vigente con l'Euro al 30 dicembre 2016 pari a 1,0541 (fonte: Banca Centrale Europea).

Eventi successivi rilevanti per gli OICR in portafoglio

Con riferimento ai criteri di valutazione del portafoglio richiamati nella Sezione I della presente Nota Integrativa, si segnala che, in considerazione della finalizzazione, avvenuta nel mese di dicembre 2016, degli accordi contrattuali di cessione dell'intero portafoglio del Fondo, la SGR ha ritenuto di non procedere con la specifica procedura interna in materia di revisione critica dei NAV utilizzati per la valorizzazione dei propri investimenti in quote di OICR.

Ripartizione per paesi di residenza degli emittenti e movimenti intervenuti nell'esercizio

La ripartizione per paese di residenza degli emittenti, è illustrata dalla seguente tabella:

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR*:		10.082.286	47.225.939	50.435.474
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati				
- di cui: FIA immobiliari				
- altri		10.082.286	47.225.939	50.435.474
Totali:				
- in valore assoluto		10.082.286	47.225.939	50.435.474
- in percentuale del totale delle attività		7,33%	34,31%	36,65%

* Per le parti di OICR occorre fare riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR



La seguente tabella riepiloga i movimenti intervenuti nel corso del periodo:

	Controvalore acquisti*	Controvalore vendite / rimborsi*
Partecipazioni di controllo		
Partecipazione non di controllo		
Altri titoli di capitale	921.637	914.218
Titoli di debito		
Parti di OICR	1.717.434	23.985.060
Totale	2.639.071	24.899.278

* Gli importi sono stati valorizzati utilizzando il cambio Dollari USA/Euro al 30 dicembre 2016 pari a 1,0541 (fonte:BCE).

Sezione II.2 – Strumenti finanziari quotati

La voce A6. "Altri titoli di capitale" al 31 dicembre 2016 risulta pari a zero.

La tabella di seguito riportata riepiloga, la movimentazione ed il valore di carico al 31 dicembre 2016 degli altri titoli di capitale:

	Valore al 31/12/15	Incrementi dell'esercizio	Decrementi dell'esercizio	Profitti / perdite realizzate	Minusvalenza su prezzi	Plusvalenza su cambi	Valore al 31/12/2016	% totale attività
ALTRI TITOLI DI CAPITALE IN USD	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
BATS GLOBAL MARKETS INC		199.262	-215.480	16.218				
ELECTRONIC ARTS INC		175.565	-179.269	3.704				
GROUPON INC		282.697	-257.403	-25.295				
PAYCOM SOFTWARE INC		216.967	-217.369	401				
Totale		874.491	-869.521	-4.971				

Sezione II.3 – Strumenti derivati

Il Fondo non detiene alcuna posizione né ha effettuato nel corso dell'esercizio alcuna operazione di investimento/disinvestimento in strumenti derivati.

Sezione II.4 – Immobili e diritti reali immobiliari

Il Fondo non detiene alcuna posizione né ha effettuato nel corso dell'esercizio alcuna operazione di investimento/disinvestimento in beni immobili e diritti reali immobiliari.

Sezione II.5 – Crediti

Il Fondo non detiene alcuna posizione né ha effettuato nel corso dell'esercizio alcuna operazione di investimento/disinvestimento in crediti.

Sezione II.6 – Depositi bancari

Al 31 dicembre 2016 il Fondo detiene una posizione in depositi bancari a vista presso l'istituto bancario BNL (Gruppo BNP Paribas) per Dollari USA 13.500.000 pari ad Euro 12.807.134.

Di seguito se ne fornisce la composizione finale e i movimenti dell'esercizio:



CONSISTENZA A FINE ESERCIZIO

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
BNL	12.807.134				12.807.134
Totali	12.807.134				12.807.134

FLUSSI REGISTRATI NELL'ESERCIZIO

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
BNL					
- versamenti	50.329.255				50.329.255
- prelevamenti	42.553.664				42.553.664
Totali					
- versamenti	50.329.255				50.329.255
- prelevamenti	42.553.664				42.553.664

Sezione II.7 – Altri beni

Il Fondo non detiene alcuna posizione in beni diversi da quelli sopra menzionati, né ha effettuato nel corso dell'esercizio alcuna operazione di investimento/disinvestimento in beni diversi da quelli sopra menzionati.

Sezione II.8 – Posizione netta di liquidità

La Posizione netta di liquidità del Fondo al 31 dicembre 2016 ammonta ad Euro 17.057.215 ed è così composta:

- Euro 17.056.341 per Liquidità disponibile quasi totalmente sui conti correnti intrattenuti presso la banca depositaria come rappresentato nella seguente tabella:

	USD	GBP	Euro	Saldo Euro 31/12/16
C/C ordinario			14.453.238	14.453.238
C/C valutario	2.603.055	48		2.603.103
Totale	2.603.055	48	14.453.238	17.056.341

- Euro 874 per Liquidità da ricevere per operazioni da regolare, relativa ad una distribuzione da incassare sul fondo The European and Asian Special Credit Opportunities Fund.

Sezione II.9 – Altre attività

Al 31 dicembre 2016 tale voce ammonta complessivamente ad Euro 30.852 ed è così composta:

- Euro 19.179 per Ratei e risconti attivi;
- Euro 11.673 per Altre attività.



Sezione III – Le passività

Sezione III.1 – Finanziamenti ricevuti

Al 31 dicembre 2016 ed alla data di redazione della presente Relazione non vi sono esposizioni per utilizzo di linee di credito.

Sezione III.2 – Debiti verso partecipanti

Al 31 dicembre 2016 il fondo ha un debito verso partecipanti per rimborsi di quote pari a Euro 11.642. Alla data di redazione della presente Relazione tale debito non risulta ancora estinto.

Sezione III.3 – Altre passività

Al 31 dicembre 2016 tale voce ammonta ad Euro 1.387.286 ed è costituita da:

- Euro 35.150 per commissioni a favore della Banca Depositaria maturate nel secondo semestre dell'esercizio e non ancora liquidate al 31 dicembre 2016;
- Euro 1.352.136 per Altre passività così composte:
 - Euro 1.281.984 costi per operazioni di disinvestimento;
 - Euro 23.058 per servizi di revisione contabile;
 - Euro 6.269 per servizi amministrativi ricevuti;
 - Euro 21.266 per spese di investor relations;
 - Euro 16.813 per meeting e trasferte;
 - Euro 2.746 per database e banche dati.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Il valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2016 è pari ad Euro 136.239.971.

Al 31 dicembre 2015 lo stesso NAV del Fondo risultava essere pari ad Euro 177.524.953. Gli elementi che hanno determinato la variazione del valore del patrimonio verificatasi nel periodo dal 1 gennaio 2016 al 31 dicembre 2016 sono stati i seguenti:

- i rimborsi di liquidità per Euro 38.500.000;
- il risultato negativo al 31 dicembre 2016 pari ad Euro 2.784.983.



Il risultato economico al 31 dicembre 2016 è così composto:

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Dividendi e interessi - Quote di OICR	1.314.602
interessi, dividendi e altri proventi su parti di O.I.C.R.	1.314.602

Profitti realizzati - Quote di OICR - Prezzi	37.879.024
Tax refund su parti di O.I.C.R.	19.487
Perdite realizzate - Quote di OICR - Prezzi	-52.933
Carry Allocation su parti di OICR	-3.757.229
Tax Withholdings su parti di O.I.C.R.	-319.920
Altre spese su parti di O.I.C.R.	-422.856
Utili/perdite da realizzi su parti di O.I.C.R.	33.345.573

Plusvalenze non realizzate - Quote di OICR - Prezzi	2.680.888
Plusvalenze non realizzate - Quote di OICR - Cambi	2.969.433
Minusvalenze non realizzate - Quote di OICR - Prezzi	-39.737.418
Plus/minusvalenze su parti di O.I.C.R.	-34.087.097

Profitti realizzati - Titoli di capitale quotati - Prezzi	20.776
Profitti realizzati - Titoli di capitale quotati - Cambi	4.135
Perdite realizzate - Titoli di capitale quotati - Prezzi	-27.237
Perdite realizzate - Titoli di capitale quotati - Cambi	-2.645
Utili/perdite da realizzi su Titoli di capitale Quotati	-4.971

Risultato gestione strumenti finanziari **568.107**

Depositi bancari

Interessi attivi su depositi bancari	40.924
Interessi attivi e proventi assimilati	40.924

Risultato gestione depositi bancari **40.924**

Risultato della gestione cambi

Perdite realizzate - Depositi bancari - Cambi	-545.132
Profitti realizzati - Depositi bancari - Cambi	380.849
Profitti realizzati - Banche c/c - Cambi	307.508
Perdite realizzate - Banche c/c - Cambi	-392.998
Utili/perdite da cambi	-249.773

Plusvalenze non realizzate - Banche c/c - Cambi	47.641
Plusvalenze non realizzate - Depositi bancari - Cambi	603.192
Plus/minusvalenze da cambi	650.833

Risultato della gestione cambi **401.060**



Oneri di gestione

Provvigione di gestione SGR	-2.226.171
Costi per operazioni di disinvestimento	-1.308.236
Commissioni di banca depositaria	-73.355
Super Return IRR - Incontri con i Fondi Target	-53.974
Compensi società di revisione	-38.430
Spese per meeting, trasferte	-34.143
Altre spese - Investor relation	-28.536
Servizi amministrativi	-25.075
Spese per riviste, data base, banche dati	-19.553
Sopravvenienze passive	-15.672
Spese copertura responsabilità civile amministratori	-9.367
Consulenze legali	-5.359
Spese per redazione documenti	-2.686
Spese per quota associativa EVCA	-2.296
Spese per quota associativa AIFI	-1.600
Contributo Consob	-800
Spese per servizi	-122

Oneri di gestione

-3.845.375

Interessi attivi su disponibilità liquide	517
Interessi attivi su disponibilità liquide	517
Utili su cambi	7.836
Altri proventi diversi	43.325
Altri ricavi	51.161
Spese e commissioni bancarie	-691
Perdite su cambi	-74
Bolli e spese	-612
Altri oneri	-1.377

Altri ricavi ed oneri

50.301

Con riferimento alla voce "Interessi attivi su depositi bancari" si segnala che trattasi di interessi attivi derivanti dall'impiego effettuato nel Periodo di Riferimento di parte delle disponibilità liquide del Fondo in depositi bancari a vista.

Gli oneri di gestione sono costituiti per Euro 2.299.526 da commissioni a favore della Società di Gestione e della Banca Depositaria e per Euro 1.545.849 per altri oneri di gestione.

L'addebito degli altri oneri di gestione al Fondo è avvenuto nel pieno rispetto delle previsioni del Regolamento di Gestione del Fondo e della vigente normativa di riferimento.

La seguente tabella evidenzia il valore complessivo degli importi richiamati e di quelli ancora da richiamare alla data del 31 dicembre 2016:

Totale richiamato	300.830.138	93,73%
Capitale disponibile per richiami	20.119.862	6,27%
Impegni assunti dai sottoscrittori al 31 dicembre 2016	320.950.000	100,00%

Delle 6.419 quote in circolazione, numero 956 sono sottoscritte da tredici investitori non residenti.



La situazione complessiva del Fondo al termine dell'esercizio è rappresentata dal seguente prospetto delle variazioni di valore del Fondo dall'avvio dell'operatività fino al 31 dicembre 2016.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ FINO AL 31/12/2016		
	Importo	In percentuale
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse * prezzo di emissione)	320.950.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	300.830.138	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-1.930.185	-0,64%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	206.744.465	68,72%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	227.209	0,08%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi	4.125.867	1,37%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi	-601.898	-0,20%
I. Oneri di gestione complessivi	-47.514.322	-15,79%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	302.708	0,10%
M. Imposte complessive	-1.773.517	-0,59%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-324.170.494	-107,76%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE (*)	161.353.844	53,64%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2016	136.239.971	45,29%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	20.119.862	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (**)	7,65% (*)	

(*) Valore calcolato al lordo dei rimborsi di quote effettuati.

(**) Il tasso interno di rendimento è stato calcolato in base al valore del Fondo alla data di redazione della presente Relazione, al valore del Fondo iniziale ed ai flussi intervenuti fino alla data di redazione della presente Relazione.



Sezione V – Altri dati patrimoniali

La seguente tabella illustra la composizione per divisa delle poste patrimoniali del Fondo al 31 dicembre 2016:

	ATTIVITA'				PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Posizione netta di liquidità	Altre attività	TOTALE	Debiti verso i partecipanti	Altre passività	TOTALE
EURO	25.307.766		14.454.112	30.852	39.792.730	-11.642	-1.387.286	-1.398.928
USD	82.435.932	12.807.134	2.603.055		97.846.121			
GBP			48		48			
Totale	107.743.698	12.807.134	17.057.215	30.852	137.638.899	-11.642	-1.387.286	-1.398.928

Al 31 dicembre 2016 non vi sono in capo al Fondo:

- impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine;
- attività e/o passività nei confronti di altre società del gruppo della SGR;
- plusvalenze in regime di sospensione d'imposta;
- garanzie ricevute.

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Al 31 dicembre 2016 il Fondo presenta un risultato delle operazioni su strumenti finanziari, al netto di dividendi e interessi su parti di OICR, negativo per Euro 746.495, che si compone come illustrato dalla tabella seguente:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR	33.345.573		-34.087.097	2.969.433
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-4.971	1.490		
3. Parti di OICR				

L'utile da realizzi su strumenti finanziari, complessivamente pari ad Euro 33.345.573, è così imputabile:

- per Euro 37.879.024 a profitti realizzati su parti di OICR;
- per Euro 19.487 a *tax refund* su parti di OICR;
- per Euro -52.933 a perdite realizzate su parti di OICR;
- per Euro -3.757.229 a *carry allocation* su parti di OICR;



- per Euro -319.920 a *tax withholdings* su parti di OICR;
- per Euro -422.856 ad altre spese su parti di OICR.

Il risultato non realizzato su strumenti finanziari, complessivamente pari a Euro -34.087.097 è così imputabile:

- per Euro -37.056.530 a minusvalenze nette su prezzi derivanti dalla valorizzazione degli OICR in portafoglio effettuata sulla base dei prezzi di cessione pattuiti nell'ambito degli accordi di dismissione finalizzati nel mese di dicembre 2016;
- per Euro 2.969.433 a plusvalenze su cambi derivanti dalla valutazione al cambio del 31 dicembre 2016 delle quote di OICR in Dollari USA.

Sezione II – Beni immobili

Il Fondo non presenta utili/perdite da realizzi né plus/minusvalenze da operazioni su immobili.

Sezione III – Crediti

Il Fondo non presenta utili/perdite da realizzi né plus/minusvalenze da operazioni su crediti.

Sezione IV – Depositi bancari

Gli interessi attivi maturati sui depositi bancari ammontano a Euro 40.924.

Sezione V – Altri beni

Il Fondo non presenta utili/perdite da realizzi né plus/minusvalenze da operazioni su altri beni.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Al 31 dicembre 2016 gli utili derivanti dall'attività di gestione cambi ammontano ad Euro 401.060, quale risultato della movimentazione della liquidità in Dollari USA e della valorizzazione della liquidità in valuta disponibile sui c/c valutarie in Dollari USA e Sterline inglesi.



Risultato della gestione cambi	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-249.773	650.833

Sezione VII – Oneri di gestione

Come consentito dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015), essendo il Fondo chiuso riservato, in luogo della tabella contemplante la composizione degli Oneri di Gestione si procede di seguito a commentare le singole voci di costo ivi incluse.

Sezione VII.1 – Costi sostenuti nel periodo

Provvigioni di gestione SGR

Le provvigioni di gestione riconosciute alla SGR ammontano a Euro 2.226.171, calcolate così come previsto dall'art. 9.1.1 comma a) del Regolamento di Gestione del Fondo, nel seguente modo:

- dal Primo *Closing* e fino alla fine del Periodo di Investimento, la Commissione di Gestione è pari a:
 - 1,00% su base annua dell'Ammontare Totale delle Quote A e dell'Ammontare Totale delle Quote D;
 - 1,25% su base annua dell'Ammontare Totale delle Quote B;
 - 1,50% su base annua dell'Ammontare Totale delle Quote C.
- dalla fine del Periodo di Investimento del Fondo la commissione diviene pari a:
 - 0,75% su base annua del Valore Complessivo Netto delle Quote A e delle Quote D;
 - 1,00% su base annua del Valore Complessivo Netto delle Quote B;
 - 1,25% su base annua del Valore Complessivo Netto delle Quote C.

La provvigione di gestione è corrisposta alla data di ogni *Closing* e successivamente in rate semestrali anticipate.

Commissioni Banca Depositaria

Le commissioni riconosciute alla Banca Depositaria ammontano ad Euro 73.355 e corrispondono al compenso da riconoscere alla Banca Depositaria previsto dall'art. 9.1.5 Sez. B del Regolamento di Gestione del Fondo, cui rimandiamo per maggiori dettagli.

In relazione alle commissioni di Banca Depositaria si comunica che, nel Periodo di Riferimento la Banca Depositaria ha proceduto con l'addebito al Fondo dell'IVA relativa alla quota parte di compenso ascrivibile all'attività di controllo e sorveglianza fatturato negli esercizi 2011 e 2012, per un totale di Euro 15.672. A tal riguardo si ricorda che, solo alla fine del 2013, con risoluzione numero



97/E, l'Agenzia delle Entrate aveva chiarito il regime IVA delle commissioni pagate dai fondi comuni alle banche depositarie, definendone l'assoggettamento per la quota parte ascrivibile all'attività di controllo e sorveglianza.

Altri oneri di gestione

Il dettaglio della voce altri oneri di gestione, suddiviso per tipologia regolamentare di spesa e per controparte, è illustrato dalla seguente tabella:

Tipologia oneri	§ Regolamento	Controparte	Importo in Euro	Descrizione del servizio
Operazioni di disinvestimento	9.1.3	Ubs Limited	1.041.647	Consulenze finanziarie
Operazioni di disinvestimento	9.1.3	King&Wood Mallesons	234.728	Consulenze legali e fiscali
Operazioni di disinvestimento	9.1.3	Varie	28.975	Spese legali
Operazioni di disinvestimento	9.1.3	Intralinks	2.886	Data base e banche dati
Totale Costi per operazioni di disinvestimento			1.308.236	
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	IRR	53.974	Super Return IRR
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Varie	34.142	Meeting e trasferte
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	The Burgiss Group	9.454	Data base e banche dati
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Thomson Reuters	5.799	Data base e banche dati
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	AIFI_EVCA	3.896	Quote associative
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Preqin	4.004	Data base e banche dati
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Varie	28.536	Investor relation
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Dow Jones	231	Data base e banche dati
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Alt Assets	66	Data base e banche dati
Totale altre spese gestione fondo			140.102	
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Deloitte & Touche	38.430	Revisione contabile
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Previnet SpA	25.075	Servizi amministrativi
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Varie	15.672	Altre spese
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Europa Brokers	9.367	Polizza RCG Amministratori
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	King&Wood Mallesons	5.359	Consulenze legali
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Airaghi	2.686	Spese per redazione documenti
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	CONSOB	800	Contributo CONSOB
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Infocamere	122	Spese per servizi
Totale altre spese amministrative			97.511	
Totale Oneri di gestione			1.545.849	

Con riferimento alla voce "Altre spese gestione fondo" riportata nella tabella di cui sopra, si segnala che, ai sensi di quanto previsto dall'art. 9.1.5.A.a. del Regolamento di Gestione del Fondo, al 31 dicembre 2016 le spese sostenute in relazione all'attività di gestione del patrimonio del Fondo per un importo di Euro 140.102 hanno rispettato i limiti di spesa previsti, pari ad un ammontare massimo annuo di Euro 250.000.



In caso di spese comuni a più fondi il criterio di ripartizione tiene conto delle caratteristiche del servizio e dell'effettivo beneficio a favore dei singoli fondi.

L'indicatore dei costi ricorrenti totali relativo al Periodo di Riferimento ammonta complessivamente ad Euro 3.845.375, pari al 2,45% del valore complessivo netto medio di periodo (calcolato come media aritmetica del valore complessivo netto del Fondo al 31.12.15 e del valore al 31.12.16).

Sezione VII.2 – Provvigione di incentivo

Non sono state corrisposte provvigioni di incentivo.

Sezione VII.3 – Remunerazioni

Nel Periodo di Riferimento:

- la retribuzione complessiva lorda corrisposta al personale della SGR (28 risorse) è pari a Euro 2.315.636, di cui Euro 188.800 parte variabile;
- la quota parte della retribuzione complessiva lorda corrisposta all'Alta Dirigenza è pari a Euro 1.284.634;
- la percentuale della remunerazione complessiva riconducibile a ciascuno dei FIA gestiti dalla Società, determinata sulla base dell'Ammontare Totale (*commitment*) dei FIA stessi, è la seguente:

Fondo Advanced Capital II	49,12%
Fondo Advanced Capital III	34,84%
Fondo Advanced Capital Private Equity Real Estate International	3,88%
Fondo AC Energy Fund	4,44%
Fondo Advanced Capital IV	7,72%

- la retribuzione complessiva lorda corrisposta al personale coinvolto nella gestione attiva (15 risorse) del Fondo è pari a 1.496.583, di cui Euro 121.800 parte variabile;
- il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Gli Interessi attivi sulle disponibilità liquide del Fondo pari ad Euro 517 sono riferiti ai conti correnti detenuti presso la Banca Depositaria.

Gli Altri ricavi pari ad Euro 51.161 sono relativi a:

- profitti realizzati su cambi per Euro 7.836;
- proventi diversi per Euro 43.325.

Gli Altri oneri pari ad Euro -1.377 sono relativi a spese bancarie, spese per bolli su estratti conto e perdite realizzate su cambi.

Sezione IX – Imposte

Secondo le vigenti disposizioni legislative, non è più prevista alcuna imposizione diretta in capo al Fondo, nemmeno in termini di imposta sostitutiva.



PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Nel Periodo di Riferimento il Fondo non ha posto in essere alcuna operatività per la copertura dei rischi di portafoglio.

Con riferimento alle informazioni di natura qualitativa e quantitativa relative ai rischi assunti dal Fondo ed alle tecniche usate per individuare, misurare, monitorare e controllare tali rischi, la SGR nell'ambito delle proprie attività di gestione si è da tempo dotata di un processo valutativo e di monitoraggio delle posizioni assunte, formalmente codificato nella *Policy* di gestione del rischio, riesaminata dal Consiglio di Amministrazione della SGR con cadenza annuale, se necessario. Tale processo prevede differenti livelli di valutazione dei potenziali investimenti del Fondo volti all'analisi di tutte le fonti informative disponibili (quali i *track record* storici delle *performance* dei fondi partecipati e dei principali *deal* conclusi, analisi della strategia di investimento, informazioni sul *top management* ed altri) e funzionale alla successiva possibile delibera da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR delle scelte di investimento più allineate al profilo di rischio e rendimento del Fondo. Nel corso della durata dell'investimento è inoltre previsto il mantenimento di un monitoraggio degli investimenti di portafoglio. Nel disegnare il proprio Sistema dei Controlli Interni la SGR ha tenuto conto di tali aspetti e, in ossequio alle indicazioni del Regolamento congiunto Consob e Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 e successive modifiche e del Provvedimento emanato da Banca d'Italia il 19 gennaio 2015, ha istituito una specifica funzione di *Risk Management* che ha provveduto ad introdurre specifiche modalità di verifica continuativa del rispetto dei limiti di contenimento e frazionamento del rischio disposti dal Regolamento di Gestione del Fondo e dalla normativa applicabile.

Più in dettaglio, la SGR si è dotata di un'autonoma funzione di *Risk Management*, indipendente rispetto alle funzioni produttive e che riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione della SGR. Tale funzione è esternalizzata ed opera in virtù di un'apposita Convenzione di *Risk Management*.

Sistemi di gestione dei rischi utilizzati

Al fine di individuare e gestire le diverse tipologie di rischio a cui è sottoposto il Fondo, la SGR ha sviluppato un modello di analisi dei rischi, allineato alle disposizioni normative europee (AIFMD), che stima in maniera quantitativa il livello di rischio partendo dall'analisi di 5 fattori di rischio (controparte, credito, mercato, liquidità e operativo) e considerando il contributo di rischiosità che le partecipate in portafoglio possono dare al Fondo nel suo complesso.

Sulla base di tale metodologia, il rischio viene misurato e rappresentato tramite un *Risk Rating* che assume valori da 1 a 10, a cui sono associate 7 classi di rischio e 3 macro-categorie di rischio (Basso, Medio, Alto).

Profilo di rischio attuale del FIA

In considerazione della fase avanzata del processo di cessione del portafoglio sul secondario, il profilo di rischio del Fondo stimato al 31 dicembre 2016 si colloca nella macro-categoria identificata come rischio Basso.

Non si rilevano componenti del Fondo oggetto di speciali meccanismi connessi alla gestione della liquidità.

Leva finanziaria

Nel corso del 2016 il Fondo AC II non ha fatto ricorso a indebitamento.

Rispetto dei limiti di Policy (motivazioni e misure correttive adottate in caso di sfioramento)

Nel corso del Periodo di riferimento i limiti imposti all'operatività del Fondo dalla SGR e descritti nella *Policy* di gestione dei rischi sono stati rispettati per tutti i fattori di rischio ai quali sono stati associati.

Sensitivity del FIA ai principali rischi sostanziali

Al 31 dicembre 2016, in considerazione del rischio residuale in capo al Fondo, le analisi di scenario (*sensitivity*) per quanto concerne il rischio di liquidità e di mercato non sono ritenute significative.



La SGR non ha ricevuto alcuna utilità in relazione all'attività di gestione non direttamente derivanti da commissioni di gestione del Fondo.

Oltre a quanto indicato al Paragrafo 1.1 Principali eventi del periodo della presente Relazione, non si segnalano cambiamenti rilevanti ai sensi dell'Art. 106 del Regolamento Delegato UE 231/2013 concernenti le informazioni da fornire agli investitori.

Si comunica che, con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 116 del 19 maggio 2016, Consob ha istituito la figura dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF).

Il ricorso all'ACF è consentito agli investitori al dettaglio, per controversie relative alla violazione da parte della SGR degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori, che abbiano natura patrimoniale e che non superino l'importo di Euro 500.000.

Il ricorso è predisposto e trasmesso all'ACF secondo le modalità da quest'ultimo rese note attraverso il proprio sito *web*. La SGR rende disponibile sul proprio sito il collegamento ipertestuale al sito web dell'ACF (<https://www.acf.consob.it/>).

Si rende noto che in data 23 dicembre 2016 è stato emanato il Provvedimento Banca d'Italia recante modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio pubblicato con Provvedimento del 19 gennaio 2015.

Il citato provvedimento, emesso in recepimento della Direttiva 2014/91/UE del 23 luglio 2014 - UCITS V- introduce modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva volte ad aggiornare e consolidare, per ragioni di organicità e sistematicità, la normativa in materia di gestione collettiva del risparmio.

Il provvedimento entra in vigore il giorno successivo a quello di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, avvenuto in data 4 gennaio 2017. In particolare, come citato nello stesso provvedimento, le modifiche agli schemi dei prospetti contabili degli OICR di cui agli Allegati IV.6.1, IV.6.2, IV.6.3 e IV.6.3-bis, si applicheranno ai prospetti redatti dai gestori alla prima data di riferimento successiva al 30 giugno 2017.

Milano, 27 febbraio 2017

Advanced Capital SGR S.p.A.

Amministratore Delegato

Robert H. Berlé

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE 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 Advanced Capital II

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Advanced Capital II (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2016, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli Amministratori di Advanced Capital SGR S.p.A. (la "Società di Gestione del Fondo") sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 che ne disciplina i criteri di redazione (il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

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

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

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

Giudizio

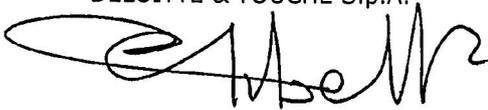
A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione del patrimonio e del risultato del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Advanced Capital II per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 che ne disciplina i criteri di redazione.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli Amministratori di Advanced Capital SGR S.p.A., con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Advanced Capital II per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Advanced Capital II per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto

Socio

Milano, 1 marzo 2017