

wise sgr

wisequity funds



Fondo di Investimento Alternativo  
di Tipo Chiuso riservato  
“ GLOBAL PRIVATE EQUITY ”

Relazione di gestione  
31 Dicembre 2015



**WISE SGR S.P.A.**

**Fondo di Investimento Alternativo  
di Tipo Chiuso riservato  
“ GLOBAL PRIVATE EQUITY”**

Relazione di gestione  
31 Dicembre 2015



## INDICE

<b>RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2015</b>	p.	4
Premessa	p.	4
Politiche di investimento	p.	5
Prospettive di investimento ed evoluzione dei mercati	p.	6
Andamento della gestione al 31 Dicembre 2015	p.	7
Rapporti con società del gruppo	p.	8
Operatività su strumenti finanziari derivati	p.	8
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo	p.	8
<b>PROSPETTI CONTABILI</b>	p.	9
Situazione patrimoniale al 31 Dicembre 2015	p.	9
Sezione reddituale al 31 Dicembre 2015	p.	11
<b>NOTA INTEGRATIVA</b>	p.	12
Parte A - Andamento del valore della quota	p.	12
Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto	p.	15
<i>Sezione 1 - Criteri di valutazione</i>	p.	15
<i>Sezione 2 - Le attività</i>	p.	18
<i>Sezione 3 - Le passività</i>	p.	27
<i>Sezione 4 - Il valore complessivo netto</i>	p.	28
<i>Sezione 5 - Altri dati patrimoniali</i>	p.	29
Parte C - Il risultato economico dell'esercizio	p.	30
<i>Sezione 1 - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari</i>	p.	30
<i>Sezione 2 - Beni immobili</i>	p.	31
<i>Sezione 3 - Crediti</i>	p.	31
<i>Sezione 4 - Depositi bancari</i>	p.	31
<i>Sezione 5 - Altri beni</i>	p.	31
<i>Sezione 6 - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	p.	31
<i>Sezione 7 - Oneri di gestione</i>	p.	32
<i>Sezione 8 - Altri ricavi e oneri</i>	p.	33
<i>Sezione 9 - Imposte</i>	p.	33
Parte D - Altre informazioni	p.	34

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

### PREMESSA

La relazione di gestione del Fondo Global Private Equity al 31 dicembre 2015 è stata predisposta ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio".

Al 31 dicembre 2015, il valore complessivo netto del Fondo Global Private Equity (il "Fondo") ammonta ad Euro 14.820.150, ovvero Euro 148.201,500 per quota. Alla stessa data il valore complessivo richiamato è pari ad Euro 15.280.506, ossia 152.805,056 per quota, pari al 30.56% del patrimonio sottoscritto (Euro 50.000.000).

La liquidità conferita è stata utilizzata per coprire le spese di gestione ordinaria del Fondo.

Si informa che, ai sensi dell'art. 13, co. 2 - *ter* della tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 642/1972 (modificato, da ultimo, dall'art. 1, comma 581, lett. a), L. 27 dicembre 2013, n. 147, in vigore dal 1° gennaio 2014), ciascun rendiconto periodico inviato agli investitori è soggetto all'imposta di bollo pari al 2 per mille annuo sul complessivo valore di mercato e, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso delle quote del fondo (l'imposta è rapportata al periodo rendicontato). La comunicazione si considera inviata almeno una volta nel corso dell'anno (anche quando non sussiste obbligo di invio o di redazione). L'imposta è dovuta nella misura minima di Euro 1,00 e per i clienti diversi da persone fisiche nella misura massima di Euro 14.000.

Ai sensi del Decreto del Ministero delle Finanze del 24 maggio 2012, non sono considerati clienti taluni investitori istituzionali, tra cui banche, fondi comuni di investimento e SICAV e dunque i rendiconti inviati a tali soggetti non sono assoggettati all'imposta di cui all'art. 13 comma 2 - *ter*, ma all'imposta di Euro 2,00 di cui all'art. 13, comma 1 della tariffa, parte prima, allegata al medesimo Decreto.

La relazione di gestione è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto; gli importi, ove non diversamente specificato, sono esposti all'unità di euro per assicurare maggiore significatività e chiarezza alle informazioni in esso contenute.

I prospetti contabili e la nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto riferiti al 31 dicembre 2014.

Gli schemi della Situazione Patrimoniale e della Sezione Reddituale non riportano le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce la relazione di gestione, né per quello precedente.

## POLITICHE DI INVESTIMENTO

Il Fondo Global Private Equity ha allocato il proprio patrimonio in quote o parti di altri veicoli di investimento collettivo, nella forma di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (O.I.C.R.) o altre tipologie di soggetti, costituiti o aventi sede legale in Italia o all'estero.

Nel perseguire i propri obiettivi di investimento, il Fondo ha utilizzato principalmente veicoli di investimento collettivo di tipo "*private equity*", investendo in soggetti i cui strumenti finanziari non erano quotati in mercati regolamentati e non hanno dato luogo all'acquisizione di diritti di controllo e di influenza notevole sulle società in portafoglio.

## PROSPETTIVE DI INVESTIMENTO ED EVOLUZIONE DEI MERCATI

Nel corso degli ultimi 25 anni, il mercato del *private equity* si è contraddistinto, a livello internazionale, per una crescita continua, non solo nei Paesi tradizionali, ma anche in quelli emergenti. La crisi finanziaria ha determinato importanti cambiamenti sia quantitativi che qualitativi, ma negli ultimi mesi si osserva una ripresa dell'attività di investimento.

Secondo quanto riportato dai dati resi disponibili dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e del *Venture Capital*), nel primo semestre 2015 l'attività di investimento nel mercato italiano del *private equity* e del *venture capital* si è mantenuta sui livelli dell'anno precedente, con un crescente contributo degli investitori internazionali, che hanno mostrato un rinnovato interesse per le aziende del nostro Paese.

Relativamente all'attività di investimento, cresce il numero di operazioni: 168 nel primo semestre 2015 rispetto alle 139 dello stesso periodo 2014; stabile l'ammontare investito a 1.787 milioni di Euro. Il segmento di mercato per il quale è stato rilevato il maggior numero di deal è stato quello dell'*early stage* (53 operazioni), segue il *buy - out* con 51 operazioni per un ammontare investito pari al 63,9% del totale; l'*expansion* segna 43 operazioni.

Nel corso del primo semestre 2015 la raccolta mostra dati positivi grazie al *closing* di tre grandi fondi di *private equity* che da soli hanno totalizzato circa il 90% del *fundraising* totale (+206,1% rispetto al primo semestre 2014). Quasi nulla la raccolta dei fondi di *venture capital*.

Segnali positivi provengono anche dal comparto dei disinvestimenti, che ha registrato un incremento significativo, trainato da alcune dismissioni rilevanti, che sono state effettuate sia attraverso transazioni di natura industriale, sia tramite il canale della quotazione.

Nel primo semestre 2015, l'ammontare disinvestito ha raggiunto quota 1.914 milioni di Euro, in crescita del 116,1% rispetto agli 886 milioni di Euro registrati nello stesso periodo dell'anno precedente. In termini di numero, invece, si sono registrate 99 uscite (+45,6%) rispetto alle 68 operazioni del primo semestre 2014.



## ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2015

Al 31 dicembre 2015, il valore complessivo netto del Fondo ammonta ad Euro 14.820.150, ovvero Euro 148.201,500 per quota.

Alla data della relazione di gestione, il patrimonio del Fondo Global Private Equity è composto da tre investimenti:

- Fondo Gate, fondo di investimento alternativo italiano istituito nel 2007 e gestito da Riello Investimenti Partners SGR S.p.A.;
- Fondo IGI Investimenti Quattro, fondo di investimento alternativo italiano istituito nel 2007 e gestito da IGI SGR S.p.A.;
- China Designer Outlet Mall S.A., *société anonyme* di diritto lussemburghese costituita nel 2012 attraverso la quale il Fondo ha investito in Silk Road Holdings Pte Ltd, *limited company* costituita ai sensi delle leggi di Singapore, il cui advisor è Henderson Global Investors.

In data 20 maggio 2015, il Fondo ha stipulato un contratto per la cessione dell'intera quota detenuta nel Fondo *The Infrastructure and Growth Capital Fund Limited Partnership* (di seguito "Fondo IGCF") ad ACE Secondary Investments II Ltd ad un prezzo pari ad USD 6.034.000, cui sarebbero state sottratte le eventuali somme distribuite dal Fondo nel corso del 2015.

Nel mese di gennaio 2015, il Fondo ha ricevuto una distribuzione a titolo di rimborso quote pari a USD 150.859 a seguito della cessione parziale di una delle partecipate del Fondo IGCF per cui, in data 22 luglio 2015, il Fondo ha incassato un importo complessivo netto pari a USD 5.883.141 (Euro 5.396.387) da ACE Secondary Investments II Ltd quale corrispettivo della vendita.

La vendita del Fondo IGCF ha permesso di realizzare un utile pari a USD 307.887, a fronte del quale è stato rilevato un accantonamento del 15% per far fronte alla passività contrattualmente definita nel contratto di acquisto della quota del Fondo IGCF da Rainbow Finance SA.

La partecipazione nel Fondo IGCF (pari allo 0.5%) era stata infatti acquisita nel corso del 2011 per USD 9.416.250 (Euro 6.602.335) e nel corso degli esercizi 2012 e 2013 era stata interessata da rimborsi di capitale per complessivi USD 3.690.000 (Euro 2.740.000 considerando i cambi storici alla data delle diverse distribuzioni).

Per effetto dell'andamento del cambio Euro/Dollaro nel corso degli anni di investimento, l'operazione, al netto dell'accantonamento, ha realizzato un *capital gain* pari a circa 1,4 milioni di Euro che corrisponde ad un ritorno sul capitale investito di circa 1.2 volte e ad un IRR pari al 6%.

In data 22 dicembre 2015 l'Assemblea dei Partecipanti ha deliberato la proposta di liquidazione anticipata del Fondo e le modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo che sono state introdotte per permettere una distribuzione non proporzionale delle attività del Fondo tra i partecipanti.

Nella stessa data, WISE SGR S.p.A. ha inviato alla Banca d'Italia la comunicazione preventiva sulla decisione di procedere alla liquidazione del Fondo.

## RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO

La Società è indipendente e non fa parte di alcun Gruppo.

## OPERATIVITA' SU STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso del periodo di riferimento il Fondo non ha posto in essere operatività su strumenti finanziari derivati.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

La gestione del Fondo è proseguita in linea con la politica di investimento adottata e non si segnalano altri fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo oltre a quanto di seguito riportato.

Sulla base delle indicazioni ricevute dall'Assemblea dei partecipanti tenutasi in data 22 dicembre 2015 riguardanti la messa in liquidazione del Fondo e la metodologia di valutazione degli attivi concordata tra i Partecipanti, il Consiglio di Amministrazione della Società che approva la presente Relazione di Gestione, presenta all'ordine del giorno i seguenti punti:

- la messa in liquidazione del Fondo con effetto dalla data odierna;
- il mandato all'Amministratore Delegato per la predisposizione di un piano di smobilizzo con distribuzione in natura agli investitori, anche non proporzionale, e per la convocazione dell'Assemblea dei Partecipanti chiamata ad approvare il suddetto piano di smobilizzo.

Milano, 5 Febbraio 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Amministratore Delegato  
Dott. Paolo Gambarini



**PROSPETTI CONTABILI**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2015**

ATTIVITÀ	RENDICONTO 31.12.2015		RENDICONTO 31.12.2014	
	VALORE COMPLESSIVO	% ATTIVO	VALORE COMPLESSIVO	% ATTIVO
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>1.667.919</b>	<b>11,2%</b>	<b>9.330.389</b>	<b>63,3%</b>
Strumenti finanziari non quotati	1.667.919	11,2%	9.330.389	63,3%
A.2 Partecipazioni non di controllo	45.926	0,3%	41.183	0,3%
A.5 Parti di OICR	1.621.993	10,9%	9.289.206	63,0%
<b>C. CREDITI</b>	<b>4.634.876</b>	<b>31,1%</b>	<b>4.156.157</b>	<b>28,2%</b>
C.2 Altri	4.634.876	31,1%	4.156.157	28,2%
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>7.799.142</b>	<b>52,3%</b>	<b>719.970</b>	<b>4,9%</b>
F.1 Liquidità disponibile	7.799.142	52,3%	719.970	4,9%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>801.280</b>	<b>5,4%</b>	<b>531.980</b>	<b>3,6%</b>
G.2 Ratei e risconti attivi	5.865	0,0%	-	0,0%
G.3 Risparmio di imposta	173.777	1,2%	173.777	1,2%
G.4 Altre	621.638	4,2%	358.203	2,4%
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>14.903.217</b>	<b>100,0%</b>	<b>14.738.496</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVITÀ</b>	<b>RENDICONTO 31.12.2015</b>	<b>RENDICONTO 31.12.2014</b>		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>83.067</b>	<b>381.530</b>		
M.1 Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	20.872	30.976		
M.4 Altre	62.195	350.554		
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>83.067</b>	<b>381.530</b>		

Valori espressi in unità di euro

	31.12.2015	31.12.2014
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>14.820.150</b>	<b>14.356.966</b>
<i>di cui quote A</i>	14.820.150	14.356.966
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<i>di cui quote A</i>	100	100
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>148.201,500</b>	<b>143.569,663</b>
<b>RIMBORSI O PROVENTI DISTRIBUITI</b>	-	-
<i>di cui quote A</i>	-	-
<b>VALORE DELLA FRAZIONE DI QUOTA RICHIAMATO</b>	<b>152.805,056</b>	<b>152.805,056</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO DA RICHIAMARE</b>	<b>34.719.494</b>	<b>34.719.494</b>
<i>Frazione di quota ancora da richiamare</i>	347.194,94	347.194,94
<b>VALORE COMPLESSIVO RIMBORSATO</b>	-	-
<i>Frazione di quota rimborsata</i>	-	-
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO (incluso il patrimonio da richiamare)</b>	<b>49.539.644</b>	<b>49.076.460</b>
<i>Valore unitario quota (incluso il patrimonio da richiamare)</i>	495.396,44	490.764,60

Valori espressi in unità di euro

**SEZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2015**

	RENDICONTO 31.12.2015	RENDICONTO 31.12.2014
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>		
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>(124.883)</b>	<b>636.941</b>
A.1 PARTECIPAZIONI	4.744	4.927
A.1.3 <i>Plus / (Minusvalenze)</i>	4.744	4.927
A.2 ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	(129.627)	632.014
A.2.2 <i>Utili / (Perdite) da realizzati</i>	(1.525.024)	-
A.2.3 <i>Plus / (Minusvalenze)</i>	1.395.397	632.014
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>(124.883)</b>	<b>636.941</b>
<b>C. CREDITI</b>	<b>742.154</b>	<b>676.026</b>
C.1 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	198.268	179.399
C.2 INCREMENTI / DECREMENTI DI VALORE	543.886	496.627
<b>Risultato gestione crediti</b>	<b>742.154</b>	<b>676.026</b>
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>617.271</b>	<b>1.312.967</b>
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>(17.466)</b>	<b>6.095</b>
F.3 LIQUIDITA'	(17.466)	6.095
F.3.1 <i>Risultati realizzati</i>	-	-
F.3.2 <i>Risultati non realizzati</i>	(17.466)	6.095
<b>Risultato Lordo gestione caratteristica</b>	<b>599.805</b>	<b>1.319.062</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>(456.131)</b>	<b>(985.506)</b>
I.1 Provvigioni di gestione	(250.000)	(745.112)
<i>di cui quote A</i>	(250.000)	(745.112)
I.2 Commissioni Banca Depositaria	(19.307)	(21.561)
I.5 Altri oneri di gestione	(186.824)	(218.833)
<b>L. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>319.513</b>	<b>(324.803)</b>
L.1 Interessi attivi su disponibilità liquide	11.348	21
L.2 Altri ricavi	308.165	25.730
L.3 Altri oneri	-	(350.554)
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>463.187</b>	<b>8.753</b>
<b>M. IMPOSTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>UTILE / (PERDITA) DI ESERCIZIO</b>	<b>463.187</b>	<b>8.753</b>
<i>di cui quote A</i>	463.187	8.753

Valori espressi in unità di euro

## NOTA INTEGRATIVA

### PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo Global Private Equity, il cui Regolamento è stato inizialmente approvato dalla Banca d'Italia in data 7 maggio 2008, prevede l'emissione di tre classi di quote, (quote A, quote B e quote C) ciascuna con un valore nominale di Euro 500.000.

Le quote di classe "B" potevano essere sottoscritte esclusivamente dalla Società di Gestione del Fondo e dai suoi affiliati.

Le quote di classe "C" potevano essere sottoscritte esclusivamente dalla Società di Gestione del Fondo, dai suoi affiliati e da alcuni investitori selezionati dalla SGR tra gli investitori che hanno sottoscritto impegni di investimento superiori ad Euro 5.000.000.

Il patrimonio del Fondo è frazionato in 100 quote di classe A per un controvalore nominale complessivo di Euro 50.000.000.

Si ricorda che la durata massima del Fondo è fissata in dodici anni a partire dal closing finale (5 novembre 2021); la Società di Gestione può richiedere, con il consenso dell'Assemblea degli investitori e il parere favorevole dell'organo di controllo, un periodo di proroga della durata del Fondo di un anno per non più di tre volte per completare le eventuali operazioni di disinvestimento ed effettuare il rimborso delle quote.

Al 31 dicembre 2015, il valore unitario della quota, calcolato considerando solo il patrimonio versato, al netto dei rimborsi, è pari ad Euro 148.201,500 (Euro 143.569,663 al 31 dicembre 2014). Si ricorda che il valore della quota è largamente influenzato, oltre che dall'andamento degli investimenti, dall'ammontare dei richiami di capitale effettuati nel corso della vita del Fondo.

A titolo di completezza d'informazione, si forniscono anche i valori unitari della frazione di quota ancora da richiamare (Euro 347.194,94) e il valore unitario della quota calcolato sul valore complessivo netto del Fondo incluso il patrimonio ancora da richiamare (Euro 495.396,44).

Si ricorda, inoltre, che durante l'esercizio in chiusura non si è proceduto a rimborsi di capitale.

Di seguito riportiamo l'andamento del valore della quota alla fine di ciascuno degli ultimi 5 anni:

Valori per quota (Euro)	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
QUOTE A	148.201,500	143.569,663	156.339,073	123.516,440	97.870,837

I principali eventi che hanno influito sul valore della quota al 31 dicembre 2015 sono essenzialmente riconducibili ai risultati conseguiti dalle partecipazioni nei Fondi, al risultato positivo dei crediti e agli oneri della gestione ordinaria.

Per un maggiore dettaglio su oneri e proventi di gestione, si rimanda alla parte C del presente rendiconto.

## INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

La Società ha svolto, come di consueto, un'accurata individuazione dei rischi connessi all'attività svolta e ha reso operative, le procedure riguardanti le metodologie di misurazione dei rischi e gli opportuni presidi al fine di mitigarli e contenerli al minimo.

La SGR, nel rispetto della normativa vigente, ha esternalizzato la Funzione *Risk Management* ad un *outsourcer* specializzato.

Sono proseguite le riunioni periodiche di coordinamento aziendale di tutte le Funzioni di controllo attive nella Società. In questo modo il presidio dei rischi migliora a seguito di una migliore circolazione delle informazioni tra le varie Funzioni.

Relativamente alle attività di *Risk Management*, in ottemperanza alla Direttiva 2011/61/UE e del relativo Regolamento, la stima del grado di rischio viene svolta a livello di FIA tramite il modello di *Fund Risk Assessment* e a livello di singolo sottostante tramite il modello di *Asset Risk Assessment*.

La stima del grado di rischio a livello di FIA è sintetizzata da un *Risk Rating* elaborato sulla base dei punteggi attribuiti ai 5 fattori di rischio principali, in conformità con la Direttiva AIFM.

- **RISCHIO DI CONTROPARTE** - contribuiscono alla determinazione dell'entità di tale rischio il grado di concentrazione degli investimenti in portafoglio in termini di dimensione, esposizione geografica e settoriale. Vengono inoltre considerati i credit rating delle controparti bancarie e assicurative del FIA in relazione a indebitamento, gestione della liquidità, assicurazioni, hedging, escrow e fidejussioni attive. Le controparti bancarie con cui il FIA intrattiene rapporti sono primari istituti di credito e presentano perciò un grado di rischio contenuto. Il FIA non detiene strumenti finanziari derivati.
- **RISCHIO DI CREDITO** - la stima dell'entità di tale rischio viene effettuata analizzando la concentrazione dei quotisti, eventuali loro inadempienze o ritardi sistematici nell'effettuare i versamenti di capitale e la leva finanziaria a livello di FIA. Il Fondo ha un basso rischio di credito nei confronti dei sottoscrittori, in ragione della puntualità dei loro pagamenti e dell'assenza di investitori inadempienti; si evidenzia inoltre l'assenza di indebitamento a livello di FIA.
- **RISCHIO DI LIQUIDITÀ** - categoria di rischio stimata attraverso simulazioni Monte Carlo sull'IRR a scadenza del FIA (probabilità di raggiungimento dell'*hurdle rate* previsto dal Regolamento del Fondo), raffronto tra DPI del FIA e quello di un *panel* di fondi comparabili, analisi del rapporto tra *fair market value* delle partecipazioni e il costo di acquisto per considerare eventuali *write-down/write-off*, analisi dell'utilizzo di fondi per operazioni di *follow-on*.
- **RISCHIO DI MERCATO** - stimato tramite l'analisi dell'esposizione del portafoglio del FIA a società quotate, a settori ciclici/anticiclici, a valute diverse da quella di denominazione del FIA.
- **RISCHIO OPERATIVO** - valutato in base all'analisi delle garanzie prestate dal FIA, *turnover* del *team* di gestione, ammontare del Patrimonio di Vigilanza in relazione al requisito minimo, carico di lavoro per singolo membro del *team* di gestione.

I fattori di rischio sono integrati da una categoria di rischio residuale, il Rischio Specifico, che ricomprende gli elementi non riconducibili all'interno dei precedenti fattori.

Il valore stimato per ogni fattore di rischio principale deriva da una combinazione lineare dei singoli parametri che contribuiscono a determinarlo (KRI) tramite la metodologia *weakest link*, al fine di attribuire maggior peso ai KRI caratterizzati da una maggiore rischiosità.

La Funzione *Risk Management* presidia questi rischi in tutte le fasi operative di gestione (acquisizione, gestione e dismissione). La reportistica è prodotta con cadenza semestrale al fine di rendere disponibile all'Organo Amministrativo un documento di sintesi dei controlli effettuati e dei relativi esiti.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

I rischi operativi, ossia quelli derivanti da errori nelle procedure interne, inefficienze di sistema, errori umani e da eventi esterni (né di mercato né di business) possono essere così classificati:

- RISCHI ORGANIZZATIVI, DI PROCESSO E DELLE RISORSE UMANE
- RISCHI LEGALI E CONTRATTUALI, connessi alle formulazioni contrattuali, all'esistenza di adeguate coperture assicurative ed alla formalizzazione di rapporti di *outsourcing*.
- RISCHI NEL PRESIDIO CONTABILE, ADEMPIMENTI FISCALI E GESTIONALE, legati alle modalità tecniche di tenuta della contabilità ed alla produzione di dati gestionali.
- RISCHI RELATIVI ALL'AREA TECNOLOGICA, legati alle modalità di funzionamento del sistema informatico, nonché ai dispositivi di sicurezza adottati ed all'esistenza di misure di *back - up*.

Analogamente a quanto indicato per i rischi a livello di FIA, il *Risk Management* ha proseguito nel presidio dei rischi sopra menzionati. La reportistica è prodotta con cadenza semestrale al fine di rendere disponibile all'Organo Amministrativo un documento di sintesi dei controlli effettuati e dei relativi esiti.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Le analisi svolte non hanno evidenziato rischi operativi di entità rilevante.



## PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE 1 - CRITERI DI VALUTAZIONE

La relazione di gestione del Fondo è redatta secondo i principi contabili per i Fondi comuni di investimento chiusi ed i criteri di valutazione sono determinati coerentemente con quanto definito dal vigente regolamento emanato da Banca d'Italia in data 19 gennaio 2015 in materia di gestione collettiva del risparmio.

L'applicazione di tale Provvedimento non ha avuto effetti sui criteri di valutazione e i principi contabili, nonchè sulla classificazione delle voci sugli schemi applicati.

La valutazione degli impieghi del Fondo è finalizzata ad esprimere costantemente una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del Fondo stesso.

I criteri di valutazione adottati per la redazione della presente relazione di gestione, di seguito elencati, sono conformi, per quanto applicabile ai dati oggetto di esposizione, a quelli utilizzati nella predisposizione del rendiconto di gestione del Fondo al 31 dicembre 2014 e della relazione semestrale dello stesso.

Peraltro, come già segnalato nella relazione degli Amministratori, l'Assemblea dei Partecipanti del 22 dicembre 2015 ha deliberato in merito alla messa in liquidazione del Fondo e della metodologia di valutazione degli attivi concordata tra i Partecipanti. La ripartizione degli investimenti del Fondo sarà dunque effettuata sulla base degli accordi che interverranno tra i due sottoscrittori e che verranno deliberati, ai sensi del Regolamento di Gestione del Fondo, in una successiva riunione dell'Assemblea dei Partecipanti; la liquidità esistente, eventualmente rettificata dei costi operativi sopravvenuti, sarà distribuita tra i sottoscrittori in modo da preservare le loro percentuali di partecipazione.

Sulla base delle indicazioni ricevute dalla suddetta Assemblea dei Partecipanti del 22 Dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione della SGR che approva la presente Relazione di Gestione presenta all'ordine del giorno i seguenti punti:

- la messa in liquidazione del Fondo con effetto dalla data odierna;
- il mandato all'Amministratore Delegato per la predisposizione di un piano di smobilizzo con distribuzione in natura agli investitori, anche non proporzionale, e per la convocazione dell'Assemblea dei Partecipanti chiamata ad approvare il suddetto piano di smobilizzo.

Di seguito si illustrano i criteri di valutazione seguiti per i beni del Fondo:

#### 1. Strumenti finanziari

##### PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO E NON DI CONTROLLO

Le partecipazioni, detenute con finalità di stabile investimento, sono valutate al costo di acquisto, come indicato nel Regolamento emanato da Banca d'Italia attualmente in vigore. Il costo di acquisto comprende anche eventuali spese e oneri accessori.

Le partecipazioni in imprese e/o società non quotate sono oggetto di svalutazione in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa, ovvero di eventi che del pari possono stabilmente influire sulle prospettive di sviluppo della società e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli.

La svalutazione è effettuata per tener conto di perdite durevoli di valore che vengono valutate dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, ed in particolare:

- le società che hanno probabilità di andare in liquidazione entro il trimestre successivo vengono svalutate del 100%;
- le società che hanno subito perdite durevoli di valore vengono valutate al minore tra il corrispondente valore del patrimonio netto e il costo di acquisto.

Le perdite durevoli di valore vengono determinate tenendo anche conto dei risultati derivanti dall'applicazione di metodologie di valutazione ritenute rappresentative per il singolo investimento e comunque rientranti tra quelle indicate dalle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia

con le relative condizioni applicative (transazioni recenti sui titoli della partecipata, metodi di valutazione basati su indicatori economico-patrimoniali, metodologie del tipo “*price/earnings*”).

Le partecipazioni per le quali è già stata deliberata la cessione da parte del Consiglio d'Amministrazione della Società di Gestione, il cui perfezionamento avviene nell'immediato periodo successivo alla data di riferimento del rendiconto di gestione e comunque entro la data di approvazione dello stesso, vengono valutate sulla base del prezzo di cessione. Ciò in quanto viene meno il presupposto della finalità di stabile investimento che sta alla base del processo valutativo delle partecipazioni ed in quanto, in considerazione di circostanze documentali ed oggettivamente rilevabili, tale valutazione permette di fornire la migliore rappresentazione della situazione del patrimonio del Fondo.

#### PARTI DI OICR

Tale voce comprende le quote di fondi comuni e sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato al fine di tener conto:

- dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

## **2. Posizione netta di liquidità**

Le disponibilità liquide e i depositi bancari sono iscritti al valore nominale.

## **3. Altre attività**

#### RATEI E RISCONTI ATTIVI

Rientrano in tali voce le quote di costi, interessi ed altri proventi al fine di realizzare il principio della competenza temporale.

#### ALTRE ATTIVITÀ

Le altre attività sono iscritte al loro valore nominale.

## **4. Altre passività**

#### PROVIGIONI ED ONERI MATURATI E NON LIQUIDATI

Le provvigioni ed oneri maturati e non liquidati sono iscritte al loro valore nominale.

#### RATEI E RISCONTI PASSIVI

Rientrano in tali voce le quote di costi, interessi ed altri proventi al fine di realizzare il principio della competenza temporale.

#### ALTRE PASSIVITÀ

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale.

## **5. Poste in valuta estera**

Al fine della valorizzazione delle componenti di patrimonio espresse in divisa diversa all'Euro, la Società dichiara e garantisce che i valori di riferimento sono quelli pubblicati ufficialmente dalla Banca Centrale Europea (BCE) nel giorno della valorizzazione.

## **6. Componenti reddituali**

La rilevazione degli interessi, degli altri proventi ed oneri avviene nel rispetto del principio della competenza temporale, anche mediante la rilevazione dei ratei attivi e passivi.

Nella sezione riguardante il risultato di gestione cambi, le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nel rendiconto tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione.

## **7. Imposte**

L'art. 2, commi da 62 a 84 del decreto legge 29 dicembre 2010 n. 225, convertito con modificazioni dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10, ha modificato il regime di tassazione dei fondi comuni di investimento mobiliare italiani ed esteri realizzando la riforma della fiscalità del risparmio gestito in monte. In particolare per i fondi italiani e per quelli ad essi equiparati a partire dal 1° luglio 2011 viene abrogato il regime di tassazione dei redditi del fondo basato sul principio della maturazione spostando il momento della tassazione alla percezione dei proventi da parte dei partecipanti e del disinvestimento delle quote possedute. Pertanto a decorrere dalla citata data del 1° luglio 2011 gli Organismi di investimento collettivo del risparmio non sono più soggetti all'imposta sostitutiva di cui all'art. 9 della legge 77/83 e rimangono altresì non soggetti alle imposte sui redditi.

**SEZIONE 2 - LE ATTIVITÀ**

Gli investimenti del Fondo sono stati orientati all'acquisizione di quote o parti di altri veicoli di investimento collettivo, nella forma di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (O.I.C.R.) o di altre tipologie di soggetti, costituiti o aventi sede legale in Italia o all'estero.

Si riportano di seguito i movimenti avvenuti nell'esercizio degli investimenti in portafoglio:

	ACQUISTI	VENDITE / RIMBORSI
Partecipazioni di controllo	-	-
Altri titoli di capitale	-	-
Titoli di debito	-	-
Parti di O.I.C.R.	-	7.053.373
<b>TOTALE</b>	<b>-</b>	<b>7.053.373</b>

Per quanto riguarda le PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO, durante il periodo di riferimento non si è proceduto ad effettuare acquisti, né vendite/rimborsi.

Per quanto riguarda gli ALTRI TITOLI DI CAPITALE, durante il periodo di riferimento non si è proceduto ad effettuare acquisti, né vendite/rimborsi.

Per quanto riguarda i TITOLI DI DEBITO, durante il periodo di riferimento non si è proceduto ad effettuare acquisti, né vendite/rimborsi.

Per quanto riguarda le PARTI DI O.I.C.R., il controvalore delle vendite / rimborsi effettuate dal Fondo nel periodo di riferimento ammonta ad Euro 7.053.373 e si riferisce alla cessione integrale dell'intera quota nel Fondo The Infrastructure and Growth Capital Fund Limited Partnership.

Per ogni partecipazione detenuta dal Fondo è riportata, nelle pagine che seguono, una breve descrizione, unitamente ai dati economico - patrimoniali disponibili alla data di redazione della presente relazione di gestione.

**A - STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

A.2 PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO

La voce PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO, pari ad Euro 45.926, relativa alle partecipazioni di minoranza è così composta:

DENOMINAZIONE	AZIONI O QUOTE	% DI PARTECIP.	COSTO DI ACQUISTO	VALORE AL 31.12.2015	VALORE AL 31.12.2014
China Designer Outlet Mall S.A.	50.000	29,39%	50.000 US\$	45.926 €	41.183 €
<b>TOTALE</b>			<b>50.000 US\$</b>	<b>45.926 €</b>	<b>41.183 €</b>

A.5 PARTI DI OICR

La voce PARTI DI OICR, pari ad Euro 1.380.534, relativa alle quote dei fondi comuni è così composta:

DENOMINAZIONE	AZIONI O QUOTE	VALORE AL 31.12.2015	VALORE AL 31.12.2014
I.G.I. IV	20 quote	358.369 €	341.788 €
The Infrastructure and Growth Capital Fund	1 quota	- €	7.053.373 €
Gate	70 quote	1.263.624 €	1.894.045 €
<b>TOTALE</b>		<b>1.621.993 €</b>	<b>9.289.206 €</b>

In data 20 maggio 2015, il Fondo ha stipulato un contratto per la cessione dell'intera quota detenuta nel Fondo *The Infrastructure and Growth Capital Fund Limited Partnership* (di seguito "Fondo IGCF") ad ACE Secondary Investments II Ltd ad un prezzo pari ad USD 6.034.000, cui sarebbero state sottratte le eventuali somme distribuite dal Fondo nel corso del 2015.

Nel mese di gennaio 2015, il Fondo ha ricevuto una distribuzione a titolo di rimborso quote pari a USD 150.859 a seguito della cessione parziale di una delle partecipate del Fondo IGCF per cui, in data 22 luglio 2015, il Fondo ha incassato un importo complessivo netto pari a USD 5.883.141 (Euro 5.396.387) da ACE Secondary Investments II Ltd quale corrispettivo della vendita.

La vendita del Fondo IGCF ha permesso di realizzare un utile pari a USD 307.887, a fronte del quale è stato rilevato un accantonamento del 15% per far fronte alla passività contrattualmente definita nel contratto di acquisto della quota del Fondo IGCF da Rainbow Finance SA.

La partecipazione nel Fondo IGCF (pari allo 0.5%) era stata infatti acquisita nel corso del 2011 per USD 9.416.250 (Euro 6.602.335) e nel corso degli esercizi 2012 e 2013 era stata interessata da rimborsi di capitale per complessivi USD 3.690.000 (Euro 2.740.000 considerando i cambi storici alla data delle diverse distribuzioni).

Per effetto dell'andamento del cambio Euro/Dollaro nel corso degli anni di investimento, l'operazione, al netto dell'accantonamento, ha realizzato un *capital gain* pari a circa 1,4 milioni di Euro che corrisponde ad un ritorno sul capitale investito di circa 1.2 volte e ad un IRR pari al 6%.

**RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

	PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE			
	ITALIA	PAESI UE	ALTRI PAESI OCSE	ALTRI PAESI
Parti di OICR				
FIA riservati	-	-	-	-
I.G.I. IV	358.369	-	-	-
Gate	1.263.624	-	-	-
<b>TOTALE</b>				
in valore assoluto	<b>1.621.993</b>			
in% del totale delle attività	<b>10,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

**FONDO GATE**

In Fondo GATE, gestito da Riello Investimenti Partners S.p.A. è un fondo specializzato nell'acquisizione di partecipazioni in medie imprese industriali localizzate prevalentemente in Italia, ma con forte *focus* di fatturato verso l'estero.

In data 5 giugno 2013, il Fondo ha terminato il suo periodo di investimento e focalizzerà la propria attività, sino a scadenza, nella gestione e cessione degli *asset* in portafoglio.

Il Fondo Gate al 30 giugno 2015 è investito in tre società:

- a. TRAFIMET S.P.A.                      Partecipazione pari al 57% del capitale, per Euro 7.701.352 investiti (*vintage* 2008).  
Società specializzata nella progettazione, produzione e distribuzione di torce e componenti per la saldatura e il taglio dei metalli. Oltre alle torce la società produce e distribuisce i relativi materiali consumabili, caratterizzati da una più rapida sostituzione, nonché con il marchio Sacit accessori e dispositivi di protezione individuale per la saldatura.
- b. CDNE S.P.A.                              Partecipazione pari al 51% del capitale, per Euro 2.650.000 investiti (*vintage* 2011).  
Società specializzata nella fornitura di impianti fotovoltaici chiavi in mano prevalentemente per il mercato residenziale, con potenza compresa tra 3kW e 200kW e di soluzioni per il risparmio energetico.  
La società opera in tutta Italia attraverso un *network* di negozi in *franchising* e un centro logistico a Massazza (BI).
- c. POOL SERVICE S.P.A.                      Partecipazione pari al 33,4% del capitale, per Euro 5.298.911 investiti (*vintage* 2012), detenuta attraverso il 41,75 % del veicolo Beauty 2 S.r.l. che, con il fondo Accord Management, detiene l'80% di Pool Services.  
Società specializzata nella realizzazione di prodotti per la cura dei capelli destinati al canale professionale (acconciatori).

Nel mese di maggio 2015, il Fondo Gate ha finalizzato il disinvestimento della partecipazione in GG Holding S.r.l., società tramite la quale il Fondo deteneva il 36,67% della Golden Goose S.r.l.

Il disinvestimento della partecipazione ha generato un incasso complessivo pari ad Euro 32.411.280 a fronte di un investimento iniziale di Euro 8.199.587, realizzando un *multiple exit* sul capitale investito pari ad 3,95x.

A fronte di tale disinvestimento il Fondo Gate ha effettuato un rimborso parziale di capitale.

Al 30 giugno 2015, il valore complessivo netto del Fondo Gate ammonta ad Euro 32.709.541 suddiviso in n. 1.305 quote di cui 1.285 quote di classe A e 20 quote di classe B dal valore unitario di Euro 25.064,782.

### **FONDO IGI INVESTIMENTO QUATTRO (IGI IV)**

Il Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO, è specializzato nell'acquisizione di partecipazioni in medie imprese industriali con *focus* di prodotto e orientate all'esportazioni.

Il Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO ha complessivamente richiamato circa l'81% del capitale sottoscritto, per un ammontare complessivo pari ad Euro 85.000.000. Il periodo di investimento è terminato a settembre 2013.

Il Fondo IGI IV al 30 giugno 2015 è investito in sei società:

- a. **TECNOPALI GROUP S.P.A.** Gruppo attivo nella produzione di pali e torri monotubolari in acciaio per illuminazione, trasporto, energia e telecomunicazioni.  
Il Fondo IGI ha investito nel 2008 Euro 15 milioni circa a fronte di una partecipazione del 15% del capitale sociale.  
La partecipazione è stata interamente svalutata (2012) a seguito della crisi che ha colpito la controllata francese, principale società operativa estera del gruppo.
- b. **GLASS IDROMASSAGGIO S.R.L.** Società specializzata nella produzione e commercializzazione di vasche idromassaggio, pannelli doccia, mini-piscine e arredi per il bagno.  
L'operazione di investimento è stata condotta per il tramite di una *NewCo* (Wellness Solution DS.p.A.) partecipata dal Fondo IGI per il 75% (pari ad un investimento di Euro 5 milioni circa); il rimanente 25% del capitale è stato sottoscritto dall'amministratore delegato della Glass. Nell'ambito di tale operazione, Wellness Solution S.p.A. ha acquisito il 100% di Glass Idromassaggio S.r.l.  
La partecipazione è stata svalutata alla luce della negativa congiuntura del settore di riferimento.
- c. **LADURNER AMBIENTE S.P.A.**  
(già GREENVISION AMBIENTE) Gruppo di aziende attive nell'energia (con la realizzazione di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili) e nei servizi ambientali.  
Il Fondo IGI QUATTRO ha investito nel 2012 Euro 5,575 milioni circa a fronte di una partecipazione del 13,5% del capitale sociale.
- d. **GRUPPO FABBRI VIGNOLA S.P.A.** Società specializzata nella produzione e vendita di macchine e film pellicola in PVC per l'avvolgimento di cibi freschi (frutta, ortaggi, carni bianche e rosse) alle catene della Grande Distribuzione e alle società industriali che processano cibi per confezionarli.  
Il Fondo IGI QUATTRO ha investito nel 2011 Euro 6 milioni circa a fronte di una partecipazione del 42,86% del capitale sociale.  
Nel mese di aprile 2014, il Fondo IGI ha disinvestito parzialmente la partecipazione in Gruppo Fabbri Vignola S.p.A.
- e. **BLUMEN S.R.L.**  
(già GREE sviluppo S.P.A.) Società *leader* in Italia nello sviluppo, produzione e distribuzione di semi, bulbi, piante fertilizzanti e prodotti per il *gardening* per uso hobbistico e professionale.  
Il Fondo IGI QUATTRO ha investito nel 2012 Euro 12,579 milioni circa a fronte di una partecipazione del 75,78% del capitale sociale.
- f. **IGI INVESTIMENTI CINQUE** Fondo chiuso mobiliare.  
Il Fondo IGI QUATTRO ha acquistato, nel 2013, n.ro 300 quote rappresentative di un *commitment* pari ad Euro 15 milioni, corrispondente al 20,5% dell'ammontare complessivo del fondo.  
Alla data del rendiconto del 30 giugno 2015, la partecipazione del Fondo IGI V è valorizzata ad Euro 5,455 milioni.

Al 30 giugno 2015, il valore complessivo netto del Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO ammonta ad Euro 36.827.827 suddiviso in n. 2.114 quote di cui 2.092 quote di classe A e 22 quote di classe B dal valore unitario di Euro 17.420,921.

SCHEDA INFORMATIVA RELATIVA A  
**CHINA DESIGNER OUTLET MALL S.A.**

<b>Denominazione</b>	<b>CHINA DESIGNER OUTLET MALL S.A.</b>										
<b>Sede</b>	1, Avenue de la Gare L - 1611 Luxembourg										
<b>Attività esercitata</b>	Detenzione di partecipazioni										
<b>Principali Soci</b>	<table> <tr> <td>JM Investment S.r.l.</td> <td>58.77%</td> </tr> <tr> <td>Fondo Global Private Equity</td> <td>29.39%</td> </tr> <tr> <td>Azioni C</td> <td>0.002%</td> </tr> <tr> <td>TIAA</td> <td>9,00%</td> </tr> <tr> <td>LH</td> <td>2.84%</td> </tr> </table>	JM Investment S.r.l.	58.77%	Fondo Global Private Equity	29.39%	Azioni C	0.002%	TIAA	9,00%	LH	2.84%
JM Investment S.r.l.	58.77%										
Fondo Global Private Equity	29.39%										
Azioni C	0.002%										
TIAA	9,00%										
LH	2.84%										
<b>Breve descrizione</b>	<p>La società lussemburghese CDOM nasce nel 2012 come veicolo di investimento di JM Investments S.r.l. (società facente capo a Jacopo Mazzei) e il Fondo Sopaf Global Private Equity (poi Adenium Global Private Equity ed ora Global Private Equity) in Silk Road Holdings PTE Ltd. ("Veicolo Silk Road"), a sua volta veicolo di investimento localizzato a Singapore e utilizzato da una serie di investitori internazionali per la realizzazione e gestione di <i>outlets</i> in diverse regioni della Cina.</p> <p>Il Veicolo Silk Road opera alla stregua di un fondo di investimento. Tra i suoi azionisti vi sono vari investitori istituzionali a partire da Pearl Retail Inc., società di investimento facente capo al College di Harvard (Harvard Capital Management, Boston Ma, USA), Fingen Capital S.r.l. (<i>leader</i> italiano nello sviluppo di <i>outlets</i>), alcuni investitori americani e cinesi. Il gruppo Henderson (<i>asset manager</i> internazionale) svolge la funzione di gestore del Veicolo Silk Road.</p>										
<b>Risultati al 31 Dicembre 2014</b>	<p>I dati di bilancio economico e patrimoniali per l'anno 2014 sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2015 ed evidenziano una perdita per l'anno 2014 pari a USD 772.138 per USD 598.683 riferita agli interessi maturati (ma non versati) sui prestiti soci erogati a titolo oneroso e per circa USD 164.228 ai costi di esercizio, lievitati rispetto ai USD 42.000 circa del 2013 in relazione sia all'operazione straordinaria di allargamento della base soci per far fronte all'aumentato commitment di investimento nel progetto SILK Road sia in relazione a ulteriori spese legali sorte in relazione ad alcune criticità evidenziatosi nell'ultima parte del 2014 in merito alla titolarità delle azioni di classe C (al portatore).</p>										
<b>Elementi contrattuali rilevanti</b>											



**A. TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO**

	QUANTITÀ	% TITOLI EMESSI	COSTO DI ACQUISTO	VALORE AL 31.12.2015	VALORE AL 31.12.2014
Titoli di capitale con diritto di voto	50.000	29,39%	50.000 US\$	45.926 €	41.183 €
Titoli di capitale senza diritto di voto					
Obbligazioni convertibili in azioni					
Obbligazioni <i>cum warrant</i>					
Altri strumenti finanziari					

**B. DATI DI BILANCIO DELL'EMITTENTE**

DATI PATRIMONIALI US\$/ 1.000	2014	2013	2012
Totale attività	18.079	10.889	6.312
Partecipazioni	18.064	10.884	6.291
Immobili	-	-	-
Indebitamento a breve termine	26	4	169
Indebitamento a medio/lungo termine	18.181	11.447	6.271
Patrimonio Netto	(162)	(568)	(134)
Capitale Circolante Lordo			
Capitale Circolante Netto			
Capitale Fisso netto			
Posizione Finanziaria Netta a breve			
Posizione Finanziaria Netta			

DATI REDDITUALI US\$/ 1.000	2014	2013	2012
Ricavi totali	-	-	-
Margine operativo lordo (EBITDA)	-	-	-
Risultato operativo (EBIT)	(768)	(429)	(232)
Saldo proventi / (oneri) finanziari	(598)	(387)	(171)
Saldo proventi / (oneri) straordinari	-	-	-
Risultato prima delle imposte	(768)	(429)	(232)
Utile / (Perdita) netta	(772)	(434)	(234)
Ammortamenti dell'esercizio	-	-	-

**LEGENDA**

<b>Partecipazioni</b>	Immobilizzazioni finanziarie (voce B III del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
<b>Immobili</b>	Terreni e fabbricati (voce B II.1 del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
<b>Indebitamento a Breve Termine</b>	Debiti v/soci per finanziamenti + debiti v/banche + debiti v/altri finanziatori entro 12 mesi (voce D3 + D4 + D5 passivo del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
<b>Indebitamento a Medio/Lungo Termine</b>	Debiti v/soci per finanziamenti + debiti v/banche + debiti v/altri finanziatori oltre 12 mesi (voce D3 + D4 + D5 passivo del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
<b>Capitale Circolante Lordo (C.C.L.)</b>	Magazzino + Clienti + Ratei e risconti attivi (voce C I + C II + D attivo del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
<b>Capitale Circolante Netto (C.C.N.)</b>	C.C.L. - Debiti - Ratei e risconti passivi (voce (C I + C II + D attivo) - (D + D3 + D4 + D5 passivo) del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
<b>Capitale Fisso Netto</b>	Totale immobilizzazioni (voce B attivo del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	Indebitamento a breve - attività finanziarie non immobilizzate - disponibilità liquide (voce D3 + D4 + D5 passivo - C III - C IV attivo del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
<b>Ricavi</b>	Ricavi delle vendite e delle prestazioni + altri ricavi e proventi (voce A1 + A5 del bilancio redatto secondo art. 2425 c.c.)
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	Valore della produzione - costi della produzione + accantonamenti + ammortamenti e svalutazioni (voce A - B + B10 + B12 + B13 del bilancio redatto secondo art. 2425 c.c.)
<b>Reddito Operativo</b>	Differenza tra valore e costi della produzione (A - B del bilancio redatto secondo art. 2425 c.c.)

### C. CRITERI E PARAMETRI UTILIZZATI PER LA VALUTAZIONE

---

Coerentemente con i principi contabili del Fondo, l'investimento di Global Private Equity in azioni emesse dal Veicolo CDOM è stato valutato al costo.

La partecipazione è stata mantenuta al costo di acquisto seppur in presenza di una perdita di US\$ 772.313 registrata dal Veicolo CDOM al 31 dicembre 2014. Tale perdita, infatti, è stata ritenuta temporanea sulla base della rivalutazione che nel corso del 2013 e nel 2014 gli amministratori di Silk Road Holdings Pte Ltd, unica partecipazione presente negli attivi del Veicolo CDOM, hanno effettuato relativamente all'outlet di Jungjin (già operativo nel 2012) e degli altri progetti in fase di sviluppo.

Sulla base delle considerazioni sopra riportate sono anche stati considerati totalmente incassabili i finanziamenti concessi a favore della partecipata e pari al 31 dicembre 2015, ad Euro 4.636.876.

Si segnala che la perdita 2014 è stata riportata a nuovo dagli Azionisti del Veicolo CDOM su proposta del Consiglio di Amministrazione, in quanto, per la legislazione lussemburghese, secondo l'art. 100 della Legge societaria del 10 agosto 1915, è possibile riportare a nuovo le perdite superiori al 50% del capitale sociale, senza limiti temporali, laddove gli azionisti ritengano che si siano i presupposti della continuità aziendale.

La variazione di valore rispetto allo scorso esercizio deriva dalla conversione del valore dell'investimento al cambio corrente alla data del 31 dicembre 2015.

### D. DESCRIZIONE DELL' OPERAZIONE

---

L'investimento nel Veicolo CDOM prevede per il Fondo Global Private un impegno complessivo di US\$ 5 milioni. Il Veicolo lussemburghese è stato costituito insieme ad un altro investitore per poter effettuare l'investimento nel Veicolo Silk Road, con sede a Singapore, costituito per la realizzazione e la gestione di tre/quattro outlet in regioni diverse dalla Cina.

La capitalizzazione del Veicolo CDOM è avvenuta mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale per US\$ 50.000 (pari all'1% dell'impegno assunto) e per la rimanente parte mediante la sottoscrizione di due finanziamenti soci, di cui uno fruttifero di interessi.

### E. ALTRE INFORMAZIONI

---

**C - CREDITI**C.2 ALTRI

La voce CREDITI, pari ad Euro 4.634.876, è relativa ai finanziamenti soci fruttiferi e infruttiferi concessi al Veicolo CDOM.

	DURATA RESIDUA			
	FINO A 12 MESI	12 - 24 MESI	24 - 36 MESI	OLTRE 36 MESI O INDETERMINATA
Crediti acquisiti nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
Altri crediti				
CDOM - Finanziamento remunerato				3.965.368
CDOM - Finanziamento non remunerato				669.508

**F - POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**F.1 LIQUIDITÀ DISPONIBILE

La voce LIQUIDITÀ DISPONIBILE, pari ad Euro 7.799.142, è composta:

- Euro 7.750.326 relativa alle somme depositate sul conto corrente bancario Euro intrattenuto con il depositario Banca Popolare di Sondrio. L'importo comprende la distribuzioni effettuate dal Fondo Gate e gli introiti derivanti dalla vendita delle quote del Fondo IGCF;
- Euro 48.816 relativa alle somme depositate sul conto corrente bancario in USD intrattenuto con il depositario Banca Popolare di Sondrio.

**G - ALTRE ATTIVITÀ**G.2 RATEI E RISCONTI ATTIVI

La voce RATEI E RISCONTI ATTIVI, pari ad Euro 5.865, è composta interamente dagli interessi attivi maturati sul conto corrente ordinario sul quale è depositata la liquidità del Fondo.

G.3 RISPARMIO DI IMPOSTA

La voce RISPARMIO DI IMPOSTA, pari ad Euro 173.777, è relativa alla tassazione dei redditi del Fondo calcolata sui risultati degli esercizi precedenti al 1° luglio 2011.

A tal proposito, si ricorda che a decorrere dal 1° luglio 2011, non viene più assoggettato a tassazione il reddito "maturato" in capo al Fondo, bensì quello "realizzato" in capo all'investitore, equiparando in tal modo il regime fiscale dei fondi italiani (e dei fondi lussemburghesi "storici") a quello dei fondi esteri armonizzati. La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento, e su quelli determinati nella differenza tra il Valore di Riscatto, di Liquidazione o di Cessione delle Quote o Azioni e il Costo Medio Ponderato di Sottoscrizione o Acquisto delle Quote o Azioni medesime.

Pertanto, tale modifica comporta la non applicabilità dell'imposta sostitutiva del 12,5% sul risultato dei fondi comuni di investimento.

Per approfondimenti in materia si rimanda alla normativa fiscale vigente.

G.4 ALTRE

La voce ALTRE, pari ad Euro 621.638, è relativa agli interessi maturati sul finanziamento concesso alla società CDOM, convertiti al tasso di cambio corrente.

### **SEZIONE 3 - LE PASSIVITÀ**

#### **M - ALTRE PASSIVITÀ**

##### M.1 PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI E NON LIQUIDATI

La voce PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI E NON LIQUIDATI, pari ad Euro 20.872, è così composta:

- Euro 9.183 relativi al debito maturato verso la Banca Depositaria per il compenso maturato nel secondo semestre 2015;
- Euro 10.699 relativi al debito maturato verso la società di revisione per le attività svolte nel 2015;
- Euro 388 relativi al debito per spese di stampa e impaginazione della relazione di gestione;
- Euro 97 relativi a spese bancarie sul conto corrente e deposito titoli di competenza del 2° semestre 2015, ma addebitate sul conto nel mese successivo.
- Euro 505 relativi all'IVA su spese di custodia per l'anno 2010.

##### M.4 ALTRE

La voce ALTRE, pari ad Euro 62.195, è così composta:

- Euro 42.421 relativi all'accantonamento pari al 15% del rendimento che sarebbe stato realizzato dal Fondo per effetto della detenzione e/o cessione della partecipazione nel Fondo IGCF che deve essere pagato a Rainbow Finance S.A. in virtù del contratto di acquisto stipulato in data 29 luglio 2011;
- Euro 19.774 relativi al debito maturato nei confronti del Fondo GATE a fronte di una richiesta di versamento. Alla data della presente relazione di gestione, il versamento è stato regolato.

**SEZIONE 4 - VALORE COMPLESSIVO NETTO**

Al 31 dicembre 2015, il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 14.820.150 suddiviso in 100 quote del valore unitario di 148.201,500, come risulta dalla situazione patrimoniale allegata.

Si illustrano, di seguito, le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto del Fondo dall'inizio dell'operatività (febbraio 2008) alla data del 31 dicembre 2015.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'ATTIVO DELL'OPERATIVITÀ (LUGLIO 2010) ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2015**

AL 31.12.2015	Importo (Euro)	In percentuale dei versamenti effettuati	In percentuale del capitale sottoscritto
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)	50.000.000		100,0%
<b>TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI</b>	<b>15.280.506</b>	<b>100,0%</b>	<b>30,6%</b>
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	8.088	0,1%	0,0%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	3.043.395	19,9%	6,1%
B. Risultato complessivo della gestione degli immobili	-	0,0%	0,0%
C. Risultato complessivo della gestione di crediti	1.423.252	9,3%	2,8%
D. Interessi attivi e proventi assimilati su depositi bancari	-	0,0%	0,0%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	0,0%	0,0%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	27.076	0,2%	0,1%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	0,0%	0,0%
H. Oneri finanziari complessivi	(18)	0,0%	0,0%
I. Oneri di gestione complessivi	(4.838.012)	-31,7%	-9,7%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(297.249)	-1,9%	-0,6%
M. Imposte complessive	173.114	1,1%	0,3%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-	0,0%	0,0%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-	0,0%	0,0%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(633.468)	-4,1%	-1,3%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2015</b>	<b>14.820.150</b>	<b>97,0%</b>	<b>29,6%</b>
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	34.719.494		
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO</b>	<b>n.s.</b>		

Le quote del Fondo sono detenute interamente da investitori professionali residenti in Italia.

**SEZIONE 5 - ALTRI DATI PATRIMONIALI**

Non vi sono altri dati patrimoniali.

**PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL FONDO IN DIVISA**

**ATTIVITÀ**

	STRUMENTI FINANZIARI	CREDITI	POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	ALTRE ATTIVITÀ	TOTALE
Euro	1.621.993	-	7.750.326	179.642	<b>9.551.961</b>
Dollaro USA	45.926	4.634.876	48.816	621.638	<b>5.351.256</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.667.919</b>	<b>4.634.876</b>	<b>7.799.142</b>	<b>801.280</b>	<b>14.903.217</b>

**PASSIVITÀ**

	FINANZIAMENTI RICEVUTI	ALTRE PASSIVITÀ	TOTALE
Euro	-	40.646	<b>40.646</b>
Dollaro USA	-	42.421	<b>42.421</b>
<b>TOTALE</b>	<b>-</b>	<b>83.067</b>	<b>83.067</b>

**PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

Si illustrano di seguito le voci della situazione reddituale al 31 dicembre 2015.

**SEZIONE 1 - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI**

RISULTATO COMPLESSIVO DELLE OPERAZIONI SU:		UTILE / (PERDITA) DA REALIZZI	di cui: per varia- zioni dei tassi di cambio	PLUS / MINUS	di cui: per varia- zioni dei tassi di cambio	ALTRI PROVENTI
A.	PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' NON QUOTATE					
1.	di controllo					
2.	non di controllo			4.744	4.744	
	<b>TOTALE A</b>			<b>4.744</b>	<b>4.744</b>	
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI					
1.	Altri titoli di capitale					
2.	Titoli di debito					
3.	Quote di O.I.C.R.	(1.525.024)	550.706	1.395.397		
	<b>TOTALE B</b>	<b>(1.525.024)</b>	<b>550.706</b>	<b>1.395.397</b>		
C.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI					
1.	Altri titoli di capitale					
2.	Titoli di debito					
3.	Quote di O.I.C.R.					
	<b>TOTALE C</b>					
	<b>TOTALE COMPLESSIVO</b>	<b>(1.525.024)</b>	<b>550.706</b>	<b>1.400.141</b>	<b>4.744</b>	

Relativamente alla voce A.2, partecipazioni non di controllo in società non quotate, la plusvalenza in tabella pari ad Euro 4.744, è relativa al differenziale positivo del cambio Euro/Dollaro sul valore della partecipata CDOM.

Relativamente alla voce B.3, quote di O.I.C.R., la perdita da realizzazioni pari in tabella pari ad Euro 1.525.024, è composta da:

- Euro 2.075.730 relativi al differenziale negativo per effetto della cessione integrale della quota nel Fondo IGCIF;
- Euro 550.706 relativi al differenziale positivo per effetto cambio relativo alla cessione integrale della quota nel Fondo IGCIF.

Relativamente alla voce B.3, quote di O.I.C.R., la plusvalenza in tabella pari ad Euro 1.395.397 è composta da:

- Euro 1.408.676 relativi al differenziale positivo sulla valorizzazione del Fondo Gate;
- Euro 13.279 relativi al differenziale negativo sulla valorizzazione del Fondo IGI.



**SEZIONE 2 - BENI IMMOBILI**

Non vi sono beni immobili alla data di riferimento della presente relazione di gestione del Fondo.

**SEZIONE 3 - CREDITI**

La voce CREDITI, pari ad Euro 742.154, è relativa a:

- Euro 198.268 relativi agli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2015 sul finanziamento concesso al Veicolo CDOM, convertito al tasso di cambio corrente;
- Euro 543.886 relativa al differenziale positivo del cambio Euro/Dollari sul finanziamento concesso al Veicolo CDOM.

**SEZIONE 4 - DEPOSITI BANCARI**

Non vi sono depositi bancari alla data di riferimento della presente relazione di gestione del Fondo.

**SEZIONE 5 - ALTRI BENI**

Non vi sono altri beni alla data di riferimento della presente relazione di gestione del Fondo.

**SEZIONE 6 - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI**

**F - RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**

Il RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI, pari ad Euro 17.466, è relativo alle differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera.

**RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**

	<b><u>RISULTATI REALIZZATI</u></b>	<b><u>RISULTATI NON REALIZZATI</u></b>
<b><u>OPERAZIONI DI COPERTURA</u></b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
<i>Future</i> su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
<i>Swap</i> e altri contratti simili		
<b><u>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</u></b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
<i>Future</i> su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
<i>Swap</i> e altri contratti simili		
<b><u>LIQUIDITÀ</u></b>		<b><u>(17.466)</u></b>

**SEZIONE 7 - ONERI DI GESTIONE**

La voce ONERI DI GESTIONE, pari ad Euro 456.131, è composta da:

- Euro 250.000, provvigioni di gestione;
- Euro 19.307 commissioni di Banca Depositaria;
- Euro 10.699 spese di revisione del Fondo;
- Euro 52.118 compenso spettante agli esperti indipendenti;
- Euro 124.007 altri oneri gravanti sul Fondo.

Si riepilogano nel seguente prospetto i costi sostenuti dal Fondo.

Oneri di Gestione	Importo (Euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	
1	PROVIGIONI DI GESTIONE	250.000	1,8%	1,9%	0,0%
	Provvigioni di base	250.000	1,8%	1,9%	0,0%
2	Costi ricorrenti degli OICR in cui investe il Fondo	-	0,0%	0,0%	0,0%
3	Compenso della depositario	19.307	0,1%	0,1%	0,0%
4	Spese di revisione del Fondo	10.699	0,1%	0,1%	0,0%
5	Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del Fondo	-	0,0%	0,0%	0,0%
6	Compenso spettante agli esperti indipendenti	52.118	0,4%	0,4%	0,0%
7	Oneri di gestione degli immobili	-	0,0%	0,0%	0,0%
8	Spese legali e giudiziarie	-	0,0%	0,0%	0,0%
9	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-	0,0%	0,0%	0,0%
10	Altri oneri gravanti sul Fondo	124.007	0,9%	0,9%	0,0%
	Spese costituzione Fondo	-	0,0%	0,0%	0,0%
	Spese comitato di investimento	-	0,0%	0,0%	0,0%
	Altro	124.007	0,9%	0,9%	0,0%
	<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>456.131</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,4%</b>	<b>0,0%</b>
11	Provvigioni di incentivo	-	0,0%	0,0%	0,0%
12	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui	-	0,0%	0,0%	0,0%
	- su titoli azionari				
	- su titoli di debito				
	- su derivati				
	- altri (da specificare)				
13	Oneri finanziari per debiti assunti dal Fondo	-	0,0%	0,0%	0,0%
14	Oneri finanziari di pertinenza del Fondo	-	0,0%	0,0%	0,0%
	<b>TOTALE SPESE</b>	<b>456.131</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,4%</b>	<b>0,0%</b>

**SEZIONE 8 - ALTRI RICAVI E ONERI**

La voce ALTRI RICAVI E ONERI, pari ad Euro 319.513, è composta da:

- Euro 11.348 relativi agli interessi attivi maturati sui rapporti di conto corrente;
- Euro 308.165 relativi al rilascio parziale di quanto accantonato nell'esercizio precedente per tenere conto della percentuale, pari al 15% del rendimento prodotto dalla detenzione e/o cessione della partecipazione nel Fondo IGCF, da destinare a Rainbow Finance S.A. in virtù del contratto di acquisto stipulato in data 29 luglio 2011.

**SEZIONE 9 - IMPOSTE**

Si ricorda che, a decorrere dal 1° luglio 2011, non viene più assoggettato a tassazione il reddito "maturato" in capo al fondo, bensì quello "realizzato" in capo all'investitore, equiparando in tal modo il regime fiscale dei fondi italiani (e dei fondi lussemburghesi "storici") a quello dei fondi esteri armonizzati. La ritenuta si applica sui Proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento, e su quelli determinati nella differenza tra il Valore di Riscatto, di Liquidazione o di Cessione delle Quote o Azioni e il Costo Medio Ponderato di Sottoscrizione o Acquisto delle Quote o Azioni medesime.

Pertanto, tale modifica comporta la non applicabilità dell'imposta sostitutiva del 12,5% sul risultato dei fondi comuni di investimento.

Per approfondimenti in materia si rimanda alla normativa fiscale vigente.

**PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI**

Non si segnalano ulteriori informazioni.

Nel corso del periodo di riferimento non sono state poste in essere operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso del periodo di riferimento non sono stati accesi finanziamenti per operazioni di rimborso anticipato delle quote.

Milano, 5 Febbraio 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Amministratore Delegato

Dott. Paolo Gambarini





Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via della Chiusa, 2  
20123 Milano

Tel: +39 02 722121  
Fax: +39 02 72212037  
ey.com

**Relazione della società 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 di Investimento Alternativo Global Private Equity  
(già Fondo Comune di Investimento Chiuso Global Private Equity Fund)

**Relazione sulla relazione di gestione**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo "Global Private Equity" (il "Fondo") costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

*Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione*

Gli amministratori di Wise SGR S.p.A., 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 emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

*Responsabilità degli amministratori della società di revisione*

È 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, comma 3, del D. Lgs. 27.1.2010 n. 39. 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 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. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione 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 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 patrimoniale e finanziaria del Fondo di Investimento Alternativo "Global Private Equity" al 31 dicembre 2015, e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.



#### *Altri aspetti*

Senza modificare le nostre conclusioni, richiamiamo l'attenzione su quanto riportato nella relazione degli amministratori e nella nota integrativa, dove viene indicato che il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, sulla base delle indicazioni ricevute dall'Assemblea dei Partecipanti del 22 dicembre 2015, e come preventivamente comunicato a Banca d'Italia nella stessa data, ha deliberato:

- la messa in liquidazione anticipata del Fondo;
- di dare mandato all'Amministratore Delegato di predisporre la bozza del piano di smobilizzo e di convocare l'Assemblea dei Partecipanti per la sua approvazione.

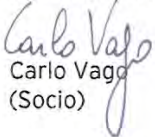
#### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

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

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo "Global Private Equity" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo "Global Private Equity" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Milano, 10 febbraio 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Carlo Vago  
(Socio)



#### **Wise SGR S.p.A.**

Iscritta al N. 58 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio  
di cui all'Art. 35 D. LGS. 58/98 Sezione Gestori Fondi di Investimento Alternativi  
Sede operativa: Foro Buonaparte, 76 - 20121 Milano  
Tel. +39 02 8545691 - Fax +39 02 80509485  
Registro Imprese di Milano e C.f. 13142090151 - REA 1621382  
Capitale Sociale € 1.250.000 i.v.  
Sede legale: Viale Majno, 38 - 20129 Milano