



# Advanced Capital SGR S.p.A.

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO  
MOBILIARE CHIUSO DI TIPO RISERVATO  
"ADVANCED CAPITAL II"

RENDICONTO DI GESTIONE AL 31/12/2014  
(per l'esercizio 1 gennaio – 31 dicembre 2014)

**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	12
SEZIONE REDDITUALE	14
NOTA INTEGRATIVA	17
- Parte A - Andamento del valore della quota	17
- Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto	18
• Sezione I - Criteri di valutazione	18
• Sezione II - Le attività	19
• Sezione III - Le passività	25
• Sezione IV - Il valore complessivo netto	26
• Sezione V - Altri dati patrimoniali	30
- Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	31
• Sezione I - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	31
• Sezione II - Beni immobili	31
• Sezione III - Crediti	31
• Sezione IV - Depositi bancari	31
• Sezione V - Altri beni	32
• Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	32
• Sezione VII - Oneri di gestione	32
• Sezione VIII - Altri ricavi e oneri	34
• Sezione IX – Imposte	34
- Parte D – Altre informazioni	34



---

## 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 chiuso riservato ad Investitori qualificati il cui obiettivo di investimento prevalente è costituito da partecipazioni e/o quote di fondi non quotati in mercati regolamentati.

Il Rendiconto di Gestione (di seguito “Rendiconto”) al 31 dicembre 2014 è rappresentativo del periodo di attività del Fondo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2014 (di seguito anche “Periodo di Riferimento”).

Al 31 dicembre 2014 il valore complessivo netto del Fondo è risultato essere pari ad Euro 233.746.532.

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.

Il Rendiconto del Fondo presenta un risultato positivo di Euro 51.038.919. Il conseguimento di tale risultato positivo è principalmente riconducibile ai profitti realizzati su parti di OICR.

Rammentiamo che nel corso del mese di luglio 2014, con riferimento alle commissioni di gestione di cui al par. 9.1.1. del Regolamento del Fondo, relative al secondo semestre 2014, la Società ha proceduto, conformemente a quanto previsto al par 17.2.1 del Regolamento stesso, 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 è avvenuto in occasione del rimborso parziale di quote di cui è stata data informativa agli investitori attraverso la comunicazione del 26 agosto 2014.

Evidenziamo altresì che, anche con riferimento alle commissioni di gestione di cui al par. 9.1.1. del Regolamento del Fondo e relative al primo semestre 2015, la Società ha a regolare il pagamento delle stesse mediante prelievo diretto dalla liquidità disponibile sul Fondo dandone debita comunicazione agli Investitori in data 8 gennaio 2015. 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.

Ricordiamo inoltre che, subordinatamente all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, la Società ha in programma di procedere entro la fine del mese di marzo 2015, all'effettuazione della tredicesima distribuzione a titolo di rimborso parziale di quote per un importo complessivo pari ad Euro 20 milioni.

Con specifico riferimento agli aspetti fiscali, comuniciamo che, coerentemente con quanto specificato dall'Agenzia delle Entrate con la risoluzione numero 101/E del 19 novembre 2014, la Società non agisce più in qualità di sostituto di imposta tenuto all'applicazione della ritenuta di cui all'art. 26-quinquies, comma 1, DPR 600/73 sui proventi (redditi da



capitale), derivanti dalla cessione a titolo oneroso, o dal trasferimento a causa di successione o donazione, delle quote dei fondi comuni gestiti.

Evidenziamo altresì che, a decorrere dal 1° gennaio 2012, sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, tra cui le quote di fondi comuni, ancorché non soggetti ad obbligo di deposito, è dovuta un' imposta di bollo calcolata sul complessivo valore di mercato (o in mancanza sul valore nominale o di rimborso), ai sensi del comma 2-ter dell'art. 13 Tariffa Allegata D.P.R. 642/1972, come modificato dall'art.19 del DL 201/2011 e successive modifiche. Con specifico riferimento ai fondi chiusi mobiliari, come imponibile per l'imposta di bollo suddetta è considerato il valore individuato dai decreti attuativi e dalle circolari esplicative dell'Agenzia delle Entrate. L'imposta si applica con riferimento agli investitori diversi da quelli esclusi dal citato Provvedimento. L'imposta 2014 è dovuta nella misura dello 0,20% con un valore massimo di Euro 14.000 per ciascun rapporto intrattenuto dall'investitore diverso da persona fisica. A tale proposito si specifica che la detenzione di quote di diversi fondi gestiti dalla stessa SGR non configura una pluralità di rapporti. L'imposta è applicata con cadenza almeno annuale, con riferimento al 31 dicembre. Si ricorda che nel caso in cui le quote di fondi siano detenute presso altro intermediario (es. banca collocatrice) l'obbligo di applicazione e versamento dell'imposta di bollo grava su tale ultimo intermediario.

Al 31 dicembre 2014 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. Giovanni Folgori in rappresentanza del sottoscrittore Fideuram Fiduciaria Spa;
- Sig. Beniamino Anselmi in rappresentanza del sottoscrittore Fondazione di Piacenza e Vigevano;
- Sig. Nicolas Renauld in rappresentanza del sottoscrittore Crédit Agricole Suisse SA;
- Sig. Gabriele Ghiazza in qualità di sottoscrittore;
- Sig. Andrea Pigliafreddo in rappresentanza del sottoscrittore Associazione Previdenza ed Assistenza a favore di Ragionieri e Periti Commerciali.

In data 27 febbraio 2014 è stato nominato come membro dell'Advisory Board il Sig. Nicolas Renauld in sostituzione del membro Sig. Olivier Carcy e in rappresentanza del sottoscrittore Crédit Agricole Suisse SA.

Comunichiamo che, così come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della SGR in data 17 aprile 2014, a decorrere dall'esercizio 2014 la società di revisione incaricata della certificazione del Rendiconti di gestione del Fondo è Deloitte & Touche S.p.A. La nomina della nuova società di revisione è avvenuta a seguito della scadenza naturale del l'incarico a suo tempo conferito ad Ernst & Young S.p.A.



La SGR non appartiene ad alcun gruppo Bancario, Assicurativo o Industriale; si segnala inoltre che il Fondo non ha in essere al 31 dicembre 2014, né ha avuto in essere nel Periodo di Riferimento, operazioni con le società collegate alla SGR o con la controllante della SGR stessa.

## 1.2 ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

Al 31 dicembre 2014 gli investimenti in portafoglio sono rappresentati interamente da parti di OICR e titoli quotati. Si ricorda che il Periodo di Investimento del Fondo si è concluso in data 5 dicembre 2011, pertanto l'attività svolta dal Fondo nel corso dell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2014 è stata caratterizzata dal monitoraggio e dalla gestione degli investimenti.

Di seguito la tabella riepilogativa degli investimenti risultanti al 31 dicembre 2014:

	Impegni		Tipologia	% sul Totale Impegni
	USD	Euro		
<b><u>PARTI DI OICR DENOMINATI IN USD</u></b>				
Blackstone Capital Partners V LP	27.200.000	22.403.426	Buy out	6,30%
Bain Capital Fund IX LP	8.000.000	6.589.243	Buy out	1,85%
Bain Capital IX Coinvestment Fund LP	4.000.000	3.294.622	Buy out	0,93%
New Enterprise Associates 12 LP	10.000.000	8.236.554	Venture capital	2,32%
TPG Partners V LP	5.000.000	4.118.277	Buy out	1,16%
Welsh, Carson, Anderson & Stowe X LP	5.000.000	4.118.277	Buy out	1,16%
First Reserve Fund IX LP	15.000.000	12.354.831	Energy	3,47%
Cerberus Institutional Partners LP (series four)	15.950.000	13.137.303	Distressed	3,69%
Affinity Asia Pacific Fund III LP	15.000.000	12.354.831	Buy out	3,47%
CVI Global Value Fund LP	20.000.000	16.473.108	Distressed	4,62%
Navis Asia Fund V LP	15.000.000	12.354.831	Buy out	3,47%
OCM Opportunities Fund VII LP	10.000.000	8.236.554	Distressed	2,32%
OCM Opportunities Fund VIII LP	20.000.000	16.473.108	Distressed	4,62%
Avenue Special Situations Fund V LP	30.000.000	24.709.661	Distressed	6,94%
Carlyle Partners V LP	30.000.000	24.709.661	Buy out	6,94%
TA Atlantic and Pacific VI LP	10.000.000	8.236.554	Growth Capital	2,32%
TCV VII LP	10.000.000	8.236.554	Growth Capital	2,32%
Apollo Investment Fund VII LP	20.000.000	16.473.108	Distressed	4,63%
GSO Capital Opportunities Fund LP	20.000.000	16.473.108	Mezzanine	4,63%
Welsh, Carson, Anderson & Stowe XI LP	25.000.000	20.591.385	Buy out	5,79%
FountainVest China Growth Capital LP	7.500.000	6.177.415	Buy out	1,74%
<b><u>PARTI DI OICR DENOMINATI IN EURO</u></b>				
Permira Europe IV LP	-	15.000.000	Buy out	4,22%
Apax Europe VII LP	-	25.000.000	Buy out	7,03%
Advent Central & Eastern Europe IV LP	-	5.000.000	Buy out	1,41%
Advent International GPE VI LP	-	5.000.000	Buy out	1,41%
CVC European Equity Partners V LP	-	20.000.000	Buy out	5,62%
The European And Asian Special Credit Opportunities Fund	-	20.000.000	Distressed	5,62%
<b>Totale</b>	<b>322.650.000</b>	<b>355.752.411</b>		<b>100,00%</b>

\*I dati indicati fanno riferimento agli impegni originariamente sottoscritti



Nel corso dell'esercizio 2014 il Fondo non ha fatto ricorso all'utilizzo di strumenti derivati.

La sottoscrizione del Fondo è terminata nel corso del 2006, pertanto nell'esercizio 2014 non si è fatto alcun ricorso a canali distributivi.

### 1.3 RICHIAMI DI CAPITALE

Al 31 dicembre 2014 il Fondo ha effettuato richiami agli Investitori per complessivi Euro 300.830.138, valore corrispondente al 93,73% del patrimonio sottoscritto del Fondo.

Nel corso del Periodo di Riferimento non sono stati effettuati richiami agli Investitori.

La seguente tabella riepiloga la situazione sopra descritta, comparata con l'ammontare degli impegni assunti dai partecipanti alla data del 31 dicembre 2014:

	Totale richiamato al 31 dicembre 2014	Capitale disponibile per richiami al 31 dicembre 2014	Impegni assunti dai sottoscrittori al 31 dicembre 2014
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 compreso fra il 1 gennaio e il 31 dicembre 2014 il Fondo ha effettuato rimborsi a favore degli investitori per complessivi Euro 66.000.000. Trattasi di distribuzioni a titolo definitivo ricevute dai fondi sottostanti alla data del 30 dicembre 2014 e pari al 21,94% dei richiami effettuati alla stessa data. Tali somme sono state proporzionalmente distribuite tra gli investitori in ragione del numero delle quote detenute da ciascuno di essi.

Al 31 dicembre 2014, il capitale distribuito è complessivamente pari a Euro 203.670.494, corrispondente al 67,70% dei richiami effettuati.



La seguente tabella illustra il dettaglio delle distribuzioni effettuate:

Data e Rendiconto/Situazione patrimoniale e reddituale di riferimento della distribuzione	Euro	Totale richiami alla data del Rendiconto/Situazione di riferimento della distribuzione	% distribuzioni/richiami alla data del Rendiconto/Situazione di riferimento della distribuzione
18/11/2010 - 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. Semestrale 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. Rendiconto 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. Rendiconto 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. Situazione 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. Situazione al 30/06/2014	10.000.000	300.830.138	3,32%
13/11/2014 - rif. Situazione al 30/09/2014	20.000.000	300.830.138	6,65%
Totale distribuito al 31 dicembre 2014	203.670.494	300.830.138	67,70%
Impegni assunti dai sottoscrittori al 31 dicembre 2014	320.950.000		

## 1.5 SOTTOSCRIZIONI RACCOLTE ED EMISSIONE DI QUOTE

La tabella seguente riporta il riepilogo delle sottoscrizioni raccolte al 31 dicembre 2014, 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 di Gestione 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 - Maisto & Associati

Per l'assistenza finalizzata principalmente agli aspetti di natura legale e fiscale la SGR si è avvalsa di primari consulenti legali quali gli studi King&Wood Mallesons e Maisto & Associati.



Si ritiene che l'addebito dei costi al Fondo sia conforme alle previsioni dell'art. 73 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e pertanto che, laddove siano stati addebitati al Fondo i costi per servizi resi, ciò sia avvenuto nel pieno rispetto del Regolamento di Gestione e della vigente normativa di riferimento.

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

Secondo il più recente World Economic Outlook, pubblicato a ottobre 2014 dal Fondo Monetario Internazionale ("FMI"), l'economia globale nel suo complesso ha da poco avviato una ripresa lenta e discontinua. A seguito di un primo semestre 2014 rivelatosi più debole delle previsioni, gli analisti hanno rivisto al ribasso le aspettative di crescita ipotizzate a inizio anno. Le aspettative del FMI ad oggi sono di una crescita globale complessiva del 3,3% per l'anno 2014, con previsioni di poco superiori, pari al 3,8%, per l'anno successivo. Anche se lenta e di intensità inferiore rispetto alle attese di qualche mese fa, la crescita è prevista interessare sia le economie avanzate sia quelle emergenti. Queste ultime, in particolare, si ritiene possano beneficiare da un aumento della domanda domestica, ma anche estera, forte di maggiori richieste da parte di Paesi avanzati a loro volta in graduale ripresa. Si va affermando sempre più, inoltre, l'importanza di effettuare riforme strutturali che fungano da propulsore all'economia reale, sempre per quanto riguarda entrambe le tipologie di economie, sviluppate e in via di sviluppo.

Dal punto di vista monetario, la BCE si propone di stimolare la crescita europea mantenendo una politica accomodante, policy che sembra sposare anche la FED, la quale si prevede manterrà una politica di questo tipo "per un periodo di tempo considerevole"<sup>1</sup>. Anche i mercati emergenti hanno fatto registrare politiche monetarie analoghe, senza aver fatto registrare recentemente particolari correzioni.

In questo contesto, caratterizzato da tassi di occupazione in graduale ripresa, ma anche da un prolungato periodo di tassi di interesse a livelli minimi, gli investitori dichiarano avere una visione ottimistica, ricercando rendimenti sempre più interessanti per i propri investimenti. Gli indicatori macroeconomici, d'altra parte, mostrano come a questo ottimismo di mercato non si sia ancora accompagnata una solida ripresa degli investimenti, che il FMI prevede si manterranno, a livello globale, intorno al 25% del Prodotto Interno Lordo ("PIL") nel 2015 – 26% nel 2017. A questo dato contribuisce un ~30% nelle economie emergenti e un ~20% in quelle avanzate (di cui ~18% per l'area euro). Parallelamente, le previsioni sull'andamento dei tassi di interesse europei mostrano tassi a tre mesi in ulteriore discesa per il 2015, ovvero pari allo 0,12%, rispetto ad uno 0,23% per il 2014 e un consuntivo 2013 di 0,22%. Per quanto riguarda i tassi di cambio di riferimento, le previsioni degli analisti sono unanimi sul rafforzamento del Dollaro rispetto all'Euro, con leggere differenze per quanto riguarda l'intensità, fino a previsioni pari a 1,20 sull'orizzonte temporale dei 12 mesi<sup>2</sup>. Le aspettative per la Sterlina sono di un sostanziale allineamento ai valori attuali per quanto riguarda il cambio con l'Euro e

<sup>1</sup> Fonte: Federal Reserve.

<sup>2</sup> Fonte: Credit Suisse, "Fixed Income Research", ottobre 2014.



conseguentemente un indebolimento nei confronti del Dollaro. Le previsioni sullo Yen si rivelano, secondo la maggior parte degli istituti di previsione/analisti, ribassiste sulla valuta giapponese nei confronti del Dollaro.

I maggiori rischi che emergono da queste premesse possono essere brevemente sintetizzati in: (i) rischio di deflazione in Europa, o di prolungata inflazione a livelli minimi; (ii) rischio di una crescita effettiva ancora inferiore alle aspettative, con conseguente necessità di ridurre gli outlook per il prossimo periodo; (iii) rischio di formazione di bolle speculative, generato dall'osservazione delle attuali valutazioni di mercato, spesso ritenute già molto elevate e in pericoloso avvicinamento ai valori pre-crisi.

Considerazione a sé meritano le dinamiche geopolitiche recentemente emerse nel panorama globale. È importante innanzitutto osservare come esse stiano interessando, almeno finora, solamente le economie dei mercati di riferimento o al massimo quelle geograficamente adiacenti. Il rischio che i loro effetti si diffondano secondo un "effetto domino" sugli altri paesi è comunque tutt'altro che latente.

La ripresa nei paesi occidentali sembra possa essere trainata dalle economie statunitense e britannica. La prima è prevista crescere ad un tasso del 2,2% nel 2014 e di circa il 3% negli anni 2015, 2016 e 2017, con un'inflazione che si dovrebbe avvicinare già nel 2014 all'obiettivo della Federal Reserve ("Fed") del 2% ed un tasso di disoccupazione che si pensa possa scendere dal 6,3% nel 2014 al 5,5% nel 2017. La Gran Bretagna invece - forte anche della votazione positiva del 18 settembre della Scozia sul rimanere annessa alla monarchia - si prevede, sempre su stime FMI, che possa crescere del 3,2% nel 2014, correggendosi poi al 2,7% nel 2015 e al 2,4% nel 2016 e 2017. Anche in questo caso, l'inflazione si prevede, dopo un +1,6% nel 2014, attestarsi gradualmente sul 2%, obiettivo che potrebbe essere raggiunto già nel 2016. I tassi di disoccupazione sono previsti esattamente in linea con quelli statunitensi.

Più lenta, invece, è prevista la ripresa dell'Area Euro, che sembra possa finalmente tornare a crescere in modo positivo nel 2014 (+0,8%), con previsioni timidamente ottimistiche per gli anni seguenti: +1,3% nel 2015, +1,7% nel 2016 e +1,7% anche nel 2017. La ripresa del tasso di inflazione è in questo caso più critica, con il superamento della soglia dell'1% solo dal 2016 (+1,2%) e un raggiungimento del +1,7% nel 2017. Il tasso di disoccupazione si manterrà verosimilmente elevato ancora per i prossimi anni: 11,6% nel 2014, 11,2% nel 2015, 10,7% nel 2016 e 10,2% nel 2017. Con particolare riferimento all'Italia, il PIL è previsto avere una crescita positiva solo a partire dal 2015 (+0,85%), per raggiungere un picco di +1,3% nel 2016 e riassetarsi di nuovo ad 1,25% nel 2017. Il tasso di inflazione è previsto sostanzialmente in linea con quello europeo, mentre quello di disoccupazione si attesta su decimali leggermente più elevati: 12,6% nel 2014, 12% nel 2015, 12,3% nel 2016 e 10,5% nel 2017.

Positiva è diversamente la stima dell'andamento dei paesi asiatici, con qualche differenza all'interno del comparto. I due player maggiori, Cina e India, dovrebbero attestarsi su una crescita intorno al 7%, la prima, e al 6%, la seconda, con tassi di inflazione in graduale aumento. L'area del sud-est asiatico ("ASEAN") mantiene buone previsioni di crescita - intorno al 5% - con un'inflazione mediamente alta, ma non a livelli preoccupanti (~5%).

Ciò premesso, evidenziamo come il fondo ACII abbia continuato a mostrare una significativa overperformance rispetto al mercato facendo registrare un risultato positivo di gestione nonostante la fase congiunturale incerta, principalmente



trainato dalla performance distintiva della componente investita nei comparti distressed/mezzanino/buyout - a testimonianza della capacità di gestione attiva della SGR tesa ad anticipare tempestivamente l'evoluzione dei cicli economici attesi - e dalla rilevante esposizione all'area Nord-Americana.

Non si segnalano ulteriori fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Advanced Capital SGR S.p.A.  
Amministratore Delegato

---

Robert H. Berlé



## SITUAZIONE PATRIMONIALE – ATTIVITÀ

RENDICONTO DEL FONDO ADVANCED CAPITAL II				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Strumenti finanziari non quotati	210.342.553	89,94%	222.685.426	89,48%
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.	210.342.553	89,94%	222.685.426	89,48%
Strumenti finanziari quotati	142.477	0,06%	277.140	0,11%
A6. Titoli di capitale	142.477	0,06%	277.140	0,11%
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione	-	-	-	-
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	-	-	-
B3. Altri immobili	-	-	-	-
B4. Diritti reali immobiliari	-	-	-	-
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C2. Altri	-	-	-	-
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	6.589.243	2,82%	10.151.548	4,08%
D1. A vista	6.589.243	2,82%	10.151.548	4,08%
D2. Altri	-	-	-	-
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	16.783.719	7,17%	15.733.411	6,32%
F1. Liquidità disponibile	16.626.868	7,11%	15.733.411	6,32%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	168.681	0,07%	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.830	-0,01%	-	-
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	11.761	0,01%	8.432	0,01%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	-	-	-
G2. Ratei e risconti attivi	11.616	0,01%	8.432	0,01%
G3. Risparmio di imposta	-	-	-	-
G4. Altre	145	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>233.869.753</b>	<b>100,00%</b>	<b>248.855.957</b>	<b>100,00%</b>



## SITUAZIONE PATRIMONIALE – PASSIVITÀ E NETTO

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2014	Situazione a fine esercizio precedente
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-	-
H1. Finanziamenti ipotecari	-	-
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	-
H3. Altri	-	-
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	-	-
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	-	-
L1. Proventi da distribuire	-	-
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	-
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	-123.221	-148.344
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-75.218	-88.274
M2. Debiti di imposta	-	-
M3. Ratei e risconti passivi	-	-
M4. Altre	-48.003	-60.070
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-123.221</b>	<b>-148.344</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>233.746.532</b>	<b>248.707.613</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>6.419</b>	<b>6.419</b>
Classe A	1.430	
Classe B	520	
Classe C	4.449	
Classe D	20	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>36.414,789</b>	<b>38.745,539</b>
Classe A	36.414,789	
Classe B	36.414,789	
Classe C	36.414,789	
Classe D	36.414,789	
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>31.729,318</b>	<b>21.447,343</b>
<i>di cui nell'esercizio</i>	<i>10.281,975</i>	<i>9.658,825</i>
<b>Controvalore complessivo degli importi da richiamare</b>		
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



## SEZIONE REDDITUALE

RENDICONTO DEL FONDO ADVANCED CAPITAL II				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 31/12/2014		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Strumenti finanziari non quotati	52.621.815		33.714.631	
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	-		1.961	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utile/perdite da realizzi	-		1.961	
A1.3 plus/minusvalenze	-		-	
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	52.621.815		33.712.670	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.985.407		3.690.673	
A2.2 utili/perdite da realizzi	31.864.407		22.686.255	
A2.3 plus/minusvalenze	18.772.001		7.335.742	
Strumenti finanziari quotati	-76.102		-77.519	
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	-76.102		-77.519	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-43.822		-84.706	
A3.3 plus/minusvalenze	-32.280		7.187	
Strumenti finanziari derivati				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		52.545.713		33.637.112
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
<b>B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI</b>				
<b>B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI</b>				
<b>B3. PLUS/MINUSVALENZE</b>				
<b>B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>				
<b>B5. AMMORTAMENTI</b>				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>				
<b>C. CREDITI</b>				
<b>C1. Interessi attivi e proventi assimilati</b>				
<b>C2. Incrementi/decrementi di valore</b>				
<b>Risultato gestione crediti</b>				



	Rendiconto al 31/12/2014		Rendiconto esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	31.149		133.716	
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	31.149		133.716	
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		52.576.862		33.770.828
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	1.762.936		-338.210	
<b>F1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
<b>F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
<b>F3. LIQUIDITA'</b>	1.762.936		-338.210	
F3.1 Risultati realizzati	1.304.858		-75.656	
F3.2 Risultati non realizzati	458.078		-262.554	
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		54.339.798		33.432.618
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
<b>H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
<b>H2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		54.339.798		33.432.618



	Rendiconto al 31/12/2014		Rendiconto esercizio precedente	
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	-3.300.124		-3.768.530	
I1. Provvigione di gestione SGR	-2.903.149		-3.312.860	
I2. Commissioni banca depositaria	-154.796		-183.048	
I3. Oneri per esperti indipendenti				
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I5. Altri oneri di gestione	-242.179		-272.622	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	-755		-2.074	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	2.078		3.806	
L2. Altri ricavi	-		4.629	
L3. Altri oneri	-2.833		-10.509	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>51.038.919</b>		<b>29.662.014</b>
<b>M. IMPOSTE</b>	-		-	
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>51.038.919</b>		<b>29.662.014</b>
Classe A	11.370.253		6.607.989	
Classe B	4.134.637		2.402.905	
Classe C	35.375.004		20.558.701	
Classe D	159.025		92.419	



## NOTA INTEGRATIVA - PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

L'ammontare complessivo sottoscritto del Fondo è di Euro 320.950.000 suddiviso in 6.419 quote. Le quote del Fondo sono suddivise in classi il cui valore nominale, indipendentemente delle classi di appartenenza, ammonta a Euro 50.000. 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 è il medesimo indipendentemente dalla classe di appartenenza, come previsto dal Regolamento del Fondo all'art.10.1.

Al 31 dicembre 2014 il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 233.746.532 ed il valore della quota è pari ad Euro 36.414,789.

La prima valorizzazione delle quote emesse è stata effettuata in occasione del Rendiconto Annuale 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

Nel corso dell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2014 il valore della quota è diminuito di Euro 2.330,750 rispetto al valore quota al 31 dicembre 2013, con un decremento di circa il 6,02% dovuto all'effetto congiunto dei rimborsi effettuati e del risultato 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.

## NOTA INTEGRATIVA - PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ, IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### Sezione I – I criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del presente Rendiconto sono determinati coerentemente con quanto definito dalle disposizioni previste nel Provvedimento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche in materia di gestione collettiva del risparmio. La valutazione degli impieghi del Fondo è finalizzata ad esprimere costantemente una rappresentazione prudentiale, fedele e corretta del patrimonio del Fondo stesso.

Nella redazione del presente rendiconto, redatta in unità di Euro, sono stati adottati, pertanto, gli stessi criteri di valutazione utilizzati per la compilazione dei precedenti Rendiconti e Relazioni semestrali del Fondo, con la precisazione che, per le parti di OICR, si è tenuto conto degli eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

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

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;
  - 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;
- gli investimenti diretti vengono valutati al costo storico, a meno che dall'applicazione del/dei criteri di valorizzazione aggiuntivi ritenuti più adeguati in funzione della tipologia dell'investimento tra i quali, ad esempio, il criterio dell'attualizzazione dei flussi di cassa e quello dei multipli di mercato, si ricavi una stima del valore corrente dell'investimento inferiore al costo storico. In tal caso, si procede prudenzialmente a valorizzare l'investimento prendendo a riferimento il minore dei valori evidenziati tra i differenti criteri adottati;



- 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 2014 il Fondo detiene strumenti finanziari quotati e parti di OICR non quotati.

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 ed un sistema di ripartizione del reddito del 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 2014 a seguito di richiami ricevuti dalle singole controparti interessate;
- il valore di carico in Euro dei versamenti effettuati;
- il controvalore degli investimenti effettuati, determinato in base all'ultimo valore delle singole controparti reso noto al pubblico, ove disponibile. Qualora quest'ultimo non sia risultato disponibile alla data di riferimento, i



versamenti complessivi di capitale effettuati dal Fondo in forza dei richiami ricevuti da ciascuna controparte, sono mantenuti al loro valore di carico.



Advanced Capital SGR S.p.A – Fondo Advanced Capital II  
Rendiconto di gestione al 31/12/2014

	Impegni		Valore 31/12/13		Incrementi/Decrementi dell'esercizio		Plusvalenze/minuvalenze rispetto valore OICR		Plusvalenze/minuvalenze su cambi		Valore 31/12/14		% totale attività
	USD	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	
<b>PARTI DI OICR DENOMINATI IN USD</b>													
Affinity Asia Pacific Fund III LP	15.000.000	-	11.942.043	-	-1.011.135	-5.347.280	1.481.081	7.064.710	3,02%				
Apollo Investment Fund VII LP	20.000.000	-	10.144.861	-	-1.431.045	-755.177	1.295.878	9.254.516	3,96%				
Avenue Special Situations Fund V LP	30.000.000	-	240.343	-	-	-273.006	32.663	-	0,00%				
Bain Capital IX Convestment Fund LP	4.000.000	-	2.089.590	-	-342.011	-324.605	251.552	1.674.526	0,72%				
Bain Capital Fund IX LP	8.000.000	-	4.031.708	-	-687.148	-909.647	484.931	2.919.845	1,25%				
Blackstone Capital Partners V LP	27.200.000	-	17.187.003	-	-3.194.119	-1.174.804	2.027.723	14.845.803	6,35%				
Carlyle Partners V LP	30.000.000	-	19.011.684	-	-2.861.791	1.649.058	2.370.405	20.169.356	8,62%				
Cerberus Institutional Partners LP (series four)	15.950.000	-	9.138.175	-	-1.752.376	690.904	1.086.017	9.162.721	3,92%				
CVI Global Value Fund LP	20.000.000	-	7.122.739	-	-2.192.058	114.010	780.604	5.825.296	2,49%				
First Reserve Fund IX LP	15.000.000	-	8.185.624	-	-245.027	-2.293.705	1.090.702	6.737.594	2,88%				
FountainVest China Growth Capital LP	7.500.000	-	5.263.348	-	-341.576	24.161	703.050	5.648.983	2,42%				
GSO Capital Opportunities Fund LP	20.000.000	-	5.670.342	-	-2.948.235	535.266	490.324	3.747.698	1,60%				
Navis Asia Fund V LP	15.000.000	-	12.805.171	-	-2.442.241	2.300.941	1.683.959	14.347.830	6,13%				
New Enterprise Associates 12 LP	10.000.000	-	6.317.924	-	-1.596.113	-3.627	732.114	5.450.298	2,33%				
OCM Opportunities Fund VII LP	10.000.000	-	1.806.778	-	-	-358.746	245.547	1.693.579	0,72%				
OCM Opportunities Fund VIII LP	20.000.000	-	3.520.035	-	-	-1.624.786	478.384	2.373.633	1,01%				
TA Atlantic and Pacific VI LP	10.000.000	-	7.013.095	-	-1.047.691	101.116	866.454	6.932.974	2,96%				
TCV VII LP	10.000.000	-	6.489.668	-	-1.103.096	2.073.755	783.220	8.243.547	3,52%				
TPG Partners V LP	5.000.000	-	2.628.311	-	-179.588	360.297	336.542	3.145.561	1,35%				
Welsh, Carson, Anderson & Slowe X LP	5.000.000	-	2.856.812	-	-398.016	479	349.804	2.809.079	1,20%				
Welsh, Carson, Anderson & Slowe XI LP	25.000.000	-	16.391.523	-	-2.334.910	2.476.781	1.991.518	18.524.911	7,92%				
<b>PARTI DI OICR DENOMINATI IN EURO</b>													
Advent Central & Eastern Europe IV LP	-	5.000.000	3.379.291	-	-828.194	511.312	-	3.062.409	1,31%				
Advent International GPE VI LP	-	5.000.000	5.397.837	-	-363.239	1.194.285	-	6.228.883	2,66%				
Apax Europe VII LP	-	25.000.000	25.149.845	-	-1.882.184	481.616	-	23.749.277	10,15%				
CVC European Equity Partners V LP	-	20.000.000	14.665.218	-	392.753	997.692	-	16.055.664	6,87%				
Permira Europe IV LP	-	15.000.000	13.270.571	-	-2.067.016	-1.083.187	-	10.120.369	4,33%				
The European And Asian Special Credit Opportunities Fund A-2	-	20.000.000	692.741	-	-168.682	-202.526	-	321.532	0,14%				
The European And Asian Special Credit Opportunities Fund A-1	-	20.000.000	273.146	-	-90.138	48.952	-	231.960	0,10%				
<b>Totale</b>	<b>322.650.000</b>	<b>90.000.000</b>	<b>222.685.426</b>	<b>-31.114.874</b>	<b>-790.471</b>	<b>19.562.473</b>	<b>210.342.553</b>	<b>89,93%</b>					

\*I dati indicati fanno riferimento agli impegni originariamente sottoscritti



Con riferimento ai valori evidenziati nel precedente prospetto giova sottolineare che, in ossequio a quanto stabilito dalla vigente normativa, i dati utilizzati per determinare il valore dell'investimento del Fondo nei diversi fondi in portafoglio sono stati desunti dai prospetti redatti dai fondi contenenti i dati al 30 settembre 2014, in quanto non ancora disponibili i prospetti aggiornati al 31 dicembre 2014 (i) incrementati degli importi versati dal Fondo per richiami in conto capitale effettuati nel periodo compreso tra il 1 ottobre 2014 ed il 31 dicembre 2014 dagli OICR in portafoglio e (ii) rettificati degli importi ricevuti dal Fondo per distribuzioni in conto capitale ricevute nel periodo compreso tra il 1 ottobre 2014 ed il 31 dicembre 2014 dagli OICR in portafoglio.

Per i soli fondi Advent Central & Eastern Europe IV LP, Advent International GPE VI LP, Apax Europe VII B LP, Blackstone Capital PV LP, Cerberus Institutional Overseas IV LTD, CVI Global Value Fund B LP, New Enterprise Associates 12 LP, OCM Fund VII, OCM Fund VII B, The European and Asian Special Credit Opportunities Fund IC Classe A1 Euro, The European and Asian Special Credit Opportunities Fund IC Classe A2 Euro sono stati utilizzati i prospetti al 31 dicembre 2014.

A tal proposito è importante sottolineare che dati gli obblighi normativi e regolamentari esistenti in relazione (i) alle tempistiche di redazione e distribuzione del presente Rendiconto e (ii) alle modalità ed ai criteri di valutazione dei valori in essa contenuti, i valori delle parti di OICR in portafoglio al 31 dicembre sono stati determinati sulla base dei più aggiornati dati resi disponibili dai fondi in cui è investito il patrimonio del Fondo. Tali valutazioni non escludono, anche in virtù della particolare dinamica al momento caratterizzante i mercati finanziari internazionali, la possibilità di successive correzioni destinate a riflettersi nella prossima determinazione del valore della attività del Fondo.

La plus/minusvalenza iscritta è stata determinata confrontando le valorizzazioni dei fondi in portafoglio emergenti da tali prospetti 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 31 dicembre 2014 pari a 1,2141 (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 la SGR, nel rispetto di specifica procedura interna in materia di revisione critica dei NAV utilizzati per la valorizzazione dei propri investimenti in quote di OICR, ha provveduto a ricercare informazioni in merito a eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. A tal proposito, si segnala che, all'esito degli opportuni approfondimenti, in nessun caso si sono verificate le condizioni previste dalla predetta procedura interna per la rettifica dei valori delle quote di OICR con cui è stata effettuata la determinazione del NAV al 31 dicembre 2014.



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

La ripartizione per paesi 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				
Titoli di capitale:	-	-	142.477	-
- con diritto di voto	-	-	142.477	-
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:		16.609.155	87.870.096	105.863.302
- aperti non armonizzati				
- altri	-	16.609.155	87.870.096	105.863.302
Totali:				
- in valore assoluto	-	16.609.155	88.012.573	105.863.302
- in percentuale del totale delle attività	-	7,10%	37,63%	45,27%

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	2.043.658	2.114.337
Titoli di debito	-	-
Parti di OICR	5.522.580	38.736.607
Totale	7.566.238	40.850.944

\*Gli importi sono stati valorizzati utilizzando il cambio Dollari USA/Euro al 31 dicembre 2014 pari a 1,2141

### Sezione II.2 – Strumenti finanziari quotati

La voce A6. "Altri titoli di capitale" al 31 dicembre 2014 risulta pari ad Euro 142.477.

La tabella di seguito riportata riepiloga, la movimentazione ed il valore di carico al 31 dicembre 2014 degli altri titoli di capitale:



	Impegni	Valore al 31/12/13	Incrementi / Decrementi dell'esercizio	Profitti / perdite realizzate	Minusvalenza su prezzi	Plusvalenza su cambi	Valore al 31/12/14	% totale attività
ALTRI TITOLI DI CAPITALE IN USD	USD	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
WORKDAY INC-CLASS A	-	277.140	-216.760	19.847	-1.259	1.896	80.864	0,03%
ARDELYX INC	-	-	94.531	-	-35.324	2.406	61.613	0,03%
FACEBOOK INC-A	-	-	24.733	-24.733	-	-	-	-
GROUPON INC	-	-	-17.847	17.847	-	-	-	-
NEKTAR THERAPEUTICS	-	-	2.427	-2.427	-	-	-	-
CHANNELADVISOR CORP	-	-	20.034	-20.034	-	-	-	-
HYPERION THERAPEUTICS INC	-	-	5.269	-5.269	-	-	-	-
HOMEAWAY INC	-	-	29.054	-29.054	-	-	-	-
Totale	-	277.140	-58.559	-43.823	-36.582	4.302	142.477	0,06%

### 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 – Beni 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

Al 31 dicembre 2014 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 2014 il Fondo detiene una posizione in depositi bancari a vista presso l'istituto bancario BNL (Gruppo BNP Paribas) per Dollari USA 8.000.000 pari a Euro 6.589.243.

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	6.589.243				6.589.243
Totale	6.589.243				6.589.243



## 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	67.344.644				67.344.644
- prelevamenti	71.305.139				71.305.139

### 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 2014 ammonta ad Euro 16.783.719 ed è così composta:

- Euro 16.626.868, da liquidità disponibile in Euro e Dollari USA sui conti correnti intrattenuti quasi totalmente presso la Banca Depositaria come rappresentato nella seguente tabella:

	USD	Euro	Saldo Euro 31/12/14
C/C ordinario	-	4.038.193	4.038.193
C/C valutario	12.588.675	-	12.588.675
Totale	12.588.675	4.038.193	16.626.868

- Euro 168.680 (Dollari USA 204.795) da liquidità da ricevere per distribuzione del fondo OCM FUND VII B, incassata con valuta 5 gennaio 2015;
- Euro -11.830 (Dollari USA 14.363) da liquidità da versare per un richiamo del fondo OCM FUND VII B, pagato con valuta 5 gennaio 2015.

### Sezione II.9 – Altre attività

Al 31 dicembre 2014 tale voce ammonta complessivamente ad Euro 11.761 di cui Euro 11.616 per Ratei e risconti attivi.

### Sezione III – Le passività

#### Finanziamenti ricevuti

Al 31 dicembre 2014 ed alla data di redazione del presente Rendiconto non vi sono esposizioni per utilizzo di linee di credito.



## Altre passività

Al 31 dicembre 2014 tale voce ammonta ad Euro 123.221 ed è costituita da:

- Euro 75.218 per commissioni a favore della Banca Depositaria maturate nel secondo semestre dell'esercizio e non ancora liquidate al 31 dicembre 2014;
- Euro 48.003 per Altre passività così composte:
  - Euro 47.803 relativi a Debiti per spese di competenza del Fondo, fra cui:
    - Euro 13.840 per spese sostenute a fronte di meeting e trasferte;
    - Euro 23.058 per servizi di revisione contabile;
    - Euro 6.417 per servizi amministrativi ricevuti;
    - Euro 2.044 per consulenze legali;
    - Euro 83 per investor relations;
    - Euro 2.361 per database e banche dati;
  - Euro 200 relativi ad altro.

## Sezione IV – Il valore complessivo netto

Il valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2014 è pari ad Euro 233.746.532.

Al 31 dicembre 2013 lo stesso NAV del Fondo risultava essere pari ad Euro 248.707.613. Gli elementi che hanno determinato la variazione del valore del patrimonio verificatasi nel periodo dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014 sono stati i seguenti:

- i rimborsi di liquidità per Euro 66.000.000;
- il risultato positivo al 31 dicembre 2014 pari a Euro 51.038.919.

Il risultato economico al 31 dicembre 2014 è così composto:

### Risultato delle operazioni su strumenti finanziari:

Dividendi e interessi - Quote di OICR	1.985.407
<b>Interessi, dividendi e altri proventi</b>	<b>1.985.407</b>
Profitti realizzati - Quote di OICR - Prezzi	36.247.601
Tax refund su parti di O.I.C.R.	56.280
Perdite realizzate - Quote di OICR - Prezzi	-63.413
Carry Allocation su parti di OICR	-2.226.146
Tax withholdings su parti di O.I.C.R.	-182.964
Altre spese su parti di O.I.C.R.	-1.966.951
<b>Utili/perdite da realizzi su parti di O.I.C.R.</b>	<b>31.864.407</b>
Plusvalenze non realizzate - Quote di OICR - Prezzi	13.560.625
Plusvalenze non realizzate - Quote di OICR - Cambi	19.562.472
Minusvalenze non realizzate - Quote di OICR - Prezzi	-14.351.096
<b>Plus/minusvalenze su parti di O.I.C.R.</b>	<b>18.772.001</b>



---

Profitti realizzati - Titoli di capitale quotati - Prezzi	57.765
Profitti realizzati - Titoli di capitale quotati - Cambi	16.988
Perdite realizzate - Titoli di capitale quotati - Prezzi	-116.348
Perdite realizzate - Titoli di capitale quotati - Cambi	-2.227
<b>Utili/perdite da realizzi su titoli di capitale</b>	<b>-43.822</b>
Plusvalenze non realizzate - Titoli di capitale quotati - Cambi	4.302
Minusvalenze non realizzate - Titoli di capitale quotati - Prezzi	-36.582
<b>Utili/perdite da realizzi su titoli di capitale</b>	<b>-32.280</b>
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>52.545.713</b>

### Depositi Bancari:

Interessi attivi su Depositi Bancari	31.149
	<b>31.149</b>
<b>Risultato depositi bancari</b>	<b>31.149</b>

### Risultato della gestione cambi:

Profitti realizzati - Banche c/c - Cambi	1.182.619
Profitti realizzati - Time deposit - Cambi	733.723
Perdite realizzate - Banche c/c - Cambi	-68.838
Perdite realizzate - Time deposit - Cambi	-542.646
	<b>1.304.858</b>
Plusvalenze non realizzate - Banche c/c - Cambi	250.965
Plusvalenze non realizzate - Time deposit - cambi	207.117
Minusvalenze non realizzate - Time deposit - cambi	-4
	<b>458.078</b>

<b>Risultato della gestione cambi</b>	<b>1.762.936</b>
---------------------------------------	------------------

### Oneri di gestione:

Provvigione di gestione SGR	-2.903.149
Commissioni di Banca Depositaria	-154.796
Outsourcing	-25.667
Consulenze legali	-4.138
Consulenze amministrative e fiscali	-2.903
Consulenze diverse - Super Return IRR	-44.354
Spese per meeting, trasferte	-71.300
Spese per riviste, data base, banche dati	-11.315
Spese per copertura responsabilità civile amministratori	-11.208
Spese per quota associativa EVCA	-2.870
Spese per quota associativa AIFI	-2.000
Spese redazioni documenti	-1.491
Altre spese - Investor relation	-40.008
Contributo Consob	-988
Compensi società di revisione	-23.058
Sopravvenienze passive	-879
<b>Oneri di gestione</b>	<b>-3.300.124</b>

---



---

### Altri ricavi ed oneri

Interessi attivi su disponibilit� liquide	2.078
<b>Altri ricavi</b>	<b>2.078</b>
Spese e commissioni bancarie	-1.540
Bolli e spese	-1.293
<b>Altri oneri</b>	<b>-2.833</b>

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

Gli oneri di gestione sono costituiti per Euro 3.057.945 da commissioni a favore della societ  di gestione e della banca depositaria e per Euro 242.179 per altri oneri di gestione.

L'addebito degli oneri di gestione al Fondo   avvenuto nel pieno rispetto delle previsioni del Regolamento di Gestione e della vigente normativa di riferimento, con particolare riferimento all'art. 73 del Regolamento Intermediari.

La seguente tabella evidenzia il valore complessivo degli importi richiamati e di quelli ancora da richiamare alla data del 31 dicembre 2014:

Totale valore dei richiami effettuati al 31 dicembre 2014	300.830.138	93,72%
Capitale disponibile per richiami	20.119.862	6,28%
Impegni assunti dai sottoscrittori al 31 dicembre 2014	320.950.000	100,00%

Delle numero 6.419 quote in circolazione, numero 1.115 risultano sottoscritte da investitori non residenti.



La situazione complessiva del Fondo al termine dell'esercizio è rappresentata nel seguente prospetto delle variazioni di valore del Fondo dall'avvio dell'operatività fino al 31 dicembre 2014:

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ FINO AL 31/12/2014**

	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	-1.930.184	-0,64%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	180.411.147	59,97%
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	164.865	0,05%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-
F. Risultato complessivo della gestione cambi	783.999	0,26%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-
H. Oneri finanziari complessivi	-601.898	-0,20%
I. Oneri di gestione complessivi	-40.722.419	-13,54%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	254.895	0,08%
M. Imposte complessive	-1.773.517	-0,59%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-203.670.494	-67,70%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-	-
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE (*)	138.360.405	45,99%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2014	233.746.532	77,70%
TOTALE IMPORTI DARICHIAMARE	20.119.862	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO (**)	7,73%	

(\*) 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 del presente rendiconto, al valore del Fondo iniziale ed ai flussi intervenuti fino alla data di redazione del presente rendiconto.



## Sezione V – Altri dati patrimoniali

La seguente tabella illustra la composizione per divisa delle poste patrimoniali del Fondo al 31 dicembre 2014:

	ATTIVITA'				TOTALE	Altre passività	TOTALE
	Posizione netta di liquidità	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività			
Euro	4.038.193	59.770.093	-	9.885	63.818.171	-123.221	-123.221
USD	12.745.526	150.714.937	6.589.243	1.876	170.051.582	-	-
Totale	16.783.719	210.485.030	6.589.243	11.761	233.869.753	-123.221	-123.221

Al 31 dicembre 2014 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.



## NOTA INTEGRATIVA – PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Al 31 dicembre 2014 il Fondo presenta un risultato delle operazioni su strumenti finanziari, al netto di dividendi e interessi su parti di OICR, positivo per Euro 50.560.306, come illustrato dalla tabella seguente:

	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>				
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>				
1. di controllo	-	-	-	-
2. non di controllo	-	-	-	-
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Altri titoli di capitale	-	-	-	-
2. Titoli di debito	-	-	-	-
3. Parti di OICR	31.864.407	-	18.772.001	19.562.473
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	-43.822	14.760	-32.280	4.302
3. Parti di OICR	-	-	-	-

L'utile da realizzi su strumenti finanziari, complessivamente pari ad Euro 31.820.585, è così imputabile:

- Euro 36.247.601 a profitti netti realizzati su parti di OICR;
- Euro -1.966.951 ad altre spese su parti di OICR;
- Euro -2.226.146 a carry allocation su parti di OICR;
- Euro -126.684 a tax withholdings nette su parti di OICR;
- Euro -63.413 a perdite nette realizzate su parti di OICR.

Il risultato non realizzato su strumenti finanziari, complessivamente pari a Euro 18.739.721 è così imputabile:

- Euro 19.566.775 a plusvalenze su cambi derivanti dalla valutazione al cambio del 31 dicembre 2014 delle quote di OICR e dai titoli quotati in Dollari USA;
- Euro -827.054 a minusvalenze nette su prezzi derivanti dalla valorizzazione degli OICR in portafoglio, effettuata sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, e dai titoli quotati 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 31.149.



## 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 2014 gli utili derivanti dall'attività di gestione cambi ammontano ad Euro 1.762.936, quale risultato della valorizzazione della liquidità in divisa disponibile sul c/c valutario in Dollari USA:

Risultato della gestione cambi	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>LIQUIDITA'</b>	1.304.858	458.078

## Sezione VII – Oneri di gestione

Come consentito dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (Provvedimento Banca d'Italia dello scorso 8 maggio 2012 e successive modifiche), essendo il Fondo riservato ad investitori qualificati, in luogo della tabella contemplante la composizione degli Oneri di Gestione si procede di seguito a commentare le singole voci di costo ivi incluse.

### Provvigioni di gestione SGR

Le provvigioni di gestione riconosciute alla SGR ammontano a Euro 2.903.149, 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 154.796 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.

### 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	Descrizione del servizio
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Varie	71.300	Meeting e trasferte
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	IRR	44.353	Super Return IRR
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (b-n)	Varie	39.919	Investor relation
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Burgiss	7.802	Data base e banche dati
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	AIFL_EVCA	4.870	Quote associative
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Preqin	3.425	Data base e banche dati
Altre spese gestione fondo	9.1.5 A (a)	Alt Assets	89	Data base e banche dati
<b>Totale altre spese gestione fondo</b>			<b>171.758</b>	
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Previnet SpA	25.667	Servizi amministrativi
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Deloitte & Touche	23.058	Revisione contabile
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Europa Brokers	11.208	Polizza RCG Amministratori
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	King&Wood Mallesons	4.138	Consulenze legali
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Maisto	2.903	Consulenze amministrative e fiscali
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Airaghi	1.491	Spese per redazione documenti
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	CONSOB	988	Contributo CONSOB
Altre spese amministrative	9.1.5 A (b-n)	Varie	968	Sopravvenienze passive
<b>Totale altre spese amministrative</b>			<b>70.421</b>	
<b>Totale oneri di gestione</b>			<b>242.179</b>	

Con riferimento alla voce "Altre Spese gestione fondo" riportata nella tabella di cui sopra, si segnala che, al 31 dicembre 2014 le spese sostenute in relazione all'attività di gestione del patrimonio del Fondo, pari a Euro 171.758, hanno



rispettato i limiti di spesa previsti dall'art. 9.1.5.A.a. del Regolamento di Gestione del Fondo pari ad un ammontare massimo annuo di Euro 250.000.

L'indicatore Total Expense Ratio (TER) relativo al Periodo di Riferimento ammonta complessivamente ad Euro 3.300.124, pari al 1,37% del valore complessivo netto medio di periodo (calcolato come media aritmetica del valore complessivo netto del Fondo al 31.12.13 e al 31.12.14).

#### **Sezione VIII – Altri ricavi e oneri**

Gli "Interessi attivi sulle disponibilità liquide" del Fondo ammontano a Euro 2.078 e sono relativi ai conti correnti intrattenuti presso la Banca Depositaria.

Gli "Altri oneri" ammontano ad Euro 2.833 e sono così costituiti:

- Euro 1.540 da spese bancarie;
- Euro 1.293 da spese per imposta di bollo.

#### **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.

### **NOTA INTEGRATIVA – PARTE D: ALTRE INFORMAZIONI**

Al 31 dicembre 2014 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 nell'ambito del proprio Manuale delle Procedure interne. 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, il merito delle management companies 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 costante monitoraggio della posizione assunta anche mediante report periodici atti a valutare l'andamento del valore delle quote di fondi in portafoglio. Di tale aspetti, la SGR ha tenuto conto nel disegnare il proprio Sistema dei Controlli Interni anche mediante la costituzione di una specifica funzione di Risk Management che, in ossequio alle indicazioni del Regolamento congiunto Consob e Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 in applicazione del nuovo art. 6 co. 2-bis del TUF, del Provvedimento emanato da Banca d'Italia in data 8 maggio 2012 e successive modifiche, e 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 vigente 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, avente ad oggetto tutte le fattispecie di rischio d'impresa per la SGR, tra le quali rientra sia la gestione dei rischi assunti dai portafogli dei fondi sia la gestione dei rischi operativi della SGR stessa. L'attività di gestione dei rischi è svolta tramite il controllo nel continuo del livello di rischio assunto dai portafogli, con riferimento sia ai nuovi investimenti che al monitoraggio degli asset già presenti nei portafogli stessi. Parimenti, i rischi operativi d'impresa individuati sono portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione della SGR e sono monitorate nel tempo le attività per la loro mitigazione.

I principali fattori di rischio individuati dalla Funzione di Risk Management per la SGR sono:

- il rischio di credito nei confronti dei sottoscrittori;
- il rischio di cambio e di interesse;
- il rischio di concentrazione della gamma prodotti;
- i rischi operativi;
- i rischi strategici e reputazionali.

I principali fattori di rischio individuati dalla Funzione di Risk Management in relazione ai portafogli dei Fondi gestiti, sono:

- il rischio di mercato, in particolare l'esposizione settoriale, geografica, di strategia e di vintage dei sottostanti;
- il rischio di credito con particolare riferimento ai fondi che adottano una strategia di investimento di tipo Debt;
- il track record, l'organizzazione e l'esperienza del General Partner;
- i rischi di natura contrattuale nel rapporto con gli OICR;
- il rischio controparte, soprattutto per quanto attiene agli aspetti di natura contrattuale nel rapporto con gli OICR;
- il rischio operativo, con riferimento anche alla qualità e completezza con riferimento alla qualità e completezza dei processi di Risk Management nei fondi sottostanti.

Tutti i suddetti fattori vengono periodicamente analizzati utilizzando appositi modelli quali-quantitativi sviluppati dalla Funzione stessa.

Nel corso dell'anno hanno avuto progressivo recepimento anche in Italia le misure di implementazione della normativa FATCA. Le disposizioni originano dall'iniziativa avviata dall'amministrazione finanziaria statunitense al fine di contrastare l'evasione fiscale da parte di cittadini e residenti statunitensi che effettuano investimenti finanziari per il tramite di intermediari finanziari esteri. Le istituzioni finanziarie italiane sono tenute ad identificare i titolari dei conti finanziari che risultino aperti presso di esse allo scopo di individuare quelli di pertinenza di investitori statunitensi, nonché a comunicare all'Amministrazione finanziaria italiana gli elementi informativi relativi ai conti finanziari ed ai pagamenti effettuati nei confronti di istituzioni finanziarie non partecipanti. La SGR sta gradualmente attuando tali nuove



disposizioni coerentemente con quanto indicato dagli accordi intergovernativi stipulati tra Italia e Stati Uniti e dalla disciplina nazionale di attuazione delle norme ivi contenute.

Si ricorda che, alla data di redazione del presente Rendiconto, è in corso l'iter di recepimento nel quadro normativo nazionale delle disposizioni di cui alla Direttiva 2011/61/UE, c.d. Alternative Investment Fund Manager Directive ("AIFMD"), ovvero la Direttiva sui Fondi Alternativi che, come noto, si pone l'obiettivo, attraverso un processo graduale di armonizzazione, di creare un mercato interno per i GEFIA (gestori dei fondi di investimento alternativi) e un quadro regolamentare e di vigilanza basato, quanto più possibile, sulle medesime regole di condotta, di trasparenza informativa, di requisiti patrimoniali, organizzativi e di controllo del rischio. In data 21 gennaio 2015 sono stati pubblicati da parte di Banca d'Italia e Consob i relativi regolamenti di recepimento di cui si è ad oggi in attesa della pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale che ne determinerà l'entrata in vigore.

Milano, 25 febbraio 2015

Advanced Capital SGR S.p.A.  
Amministratore Delegato

---

Robert H. Berlé

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39  
E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24.2.1998, N. 58**

**Ai Partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso  
ADVANCED CAPITAL II**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Advanced Capital II per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, e successive modifiche, compete agli Amministratori di Advanced Capital SGR S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto di gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 14 marzo 2014.

3. A nostro giudizio, il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Advanced Capital II per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Advanced Capital II per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, e successive modifiche, compete agli Amministratori di Advanced Capital SGR S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto di gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Advanced Capital II per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

Milano, 4 marzo 2015