

wise sgr

wisequity funds



Fondo Comune
di Investimento Mobiliare Chiuso
riservato ad Investitori Qualificati
“ GLOBAL PRIVATE EQUITY FUND”

Rendiconto della gestione
31 Dicembre 2014

WISE SGR S.P.A.

**Fondo Comune
di Investimento Mobiliare Chiuso
riservato ad Investitori Qualificati
“ GLOBAL PRIVATE EQUITY FUND”**

Rendiconto della gestione
31 Dicembre 2014

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2014	p.	4
Premessa	p.	4
Politiche di investimento	p.	5
Prospettive di investimento ed evoluzione dei mercati	p.	6
Subentro di WISE SGR S.p.A. nella gestione del Fondo	p.	8
Il portafoglio del Fondo	p.	9
<i>Fondo Gate</i>	p.	9
<i>Fondo IGI Investimenti Quattro</i>	p.	10
<i>Fondo Infrastructure Growth Capital Fund</i>	p.	12
<i>China Designer Outlet Mall</i>	p.	15
Rapporti con società del gruppo	p.	20
Operatività su strumenti finanziari derivati	p.	20
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo	p.	20
PROSPETTI CONTABILI	p.	21
Situazione patrimoniale al 31 Dicembre 2014	p.	21
Sezione reddituale al 31 Dicembre 2014	p.	23
NOTA INTEGRATIVA	p.	24
Parte A - Andamento del valore della quota	p.	24
Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto	p.	27
<i>Sezione 1 - Criteri di valutazione</i>	p.	27
<i>Sezione 2 - Le attività</i>	p.	30
<i>Sezione 3 - Le passività</i>	p.	37
<i>Sezione 4 - Il valore complessivo netto</i>	p.	38
<i>Sezione 5 - Altri dati patrimoniali</i>	p.	39
Parte C - Il risultato economico dell'esercizio	p.	40
Parte D - Altre informazioni	p.	44

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

PREMESSA

Il Rendiconto del Fondo Global Private Equity al 31 dicembre 2014 è stato predisposto ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" e successive modifiche.

Al 31 dicembre 2014, il valore complessivo netto del Fondo Global Private Equity (il "Fondo") ammonta ad Euro 14.356.966, ovvero Euro 143.569,663 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).

Si ricorda che in data 16 luglio 2014, ad esito dello scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e controllo di Adenium SGR S.p.A. e la sottoposizione della stessa alla procedura di amministrazione straordinaria - prevista ai sensi dell'art. 56, co. 1, lett. a) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato (il "TUF") e disposta con Decreto dell'11 Aprile 2014 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") su proposta di Banca d'Italia e Consob - l'Assemblea dei partecipanti del Fondo ha deliberato la revoca di Adenium SGR S.p.A. in amministrazione straordinaria ("Adenium SGR") quale gestore del Fondo, attribuendo tale ruolo a WISE SGR S.p.A. ("WISE SGR"). In quella sede, l'Assemblea dei partecipanti al Fondo ha richiesto al Commissario Straordinario, nominato con Provvedimento della Banca d'Italia del 22 Aprile 2014 di apportare al Regolamento di Gestione del Fondo tutte le modifiche all'uopo necessarie, ivi compresa l'eliminazione del carattere speculativo del Fondo.

In conseguenza di tale delibera, la gestione del Fondo è stata affidata a WISE SGR con efficacia dall'8 agosto 2014.

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.

Il rendiconto è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi del rendiconto, 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 2013.

Gli schemi della Situazione Patrimoniale e della Sezione Patrimoniale non riportano le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il Rendiconto, né per quello precedente.

POLITICHE DI INVESTIMENTO

Il Fondo Global Private Equity focalizza gli investimenti allocando il proprio patrimonio in quote o parti di altri veicoli di investimento collettivo, siano essi 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 investirà principalmente in veicoli di investimento collettivo di tipo "*private equity*", cioè investimenti in soggetti i cui strumenti finanziari non siano quotati in mercati regolamentati e accompagnati dall'acquisizione di diritti di controllo e di notevole influenza sulle società di portafoglio.

Il Fondo potrà investire anche in parti di altri veicoli di investimento collettivo istituiti e/o gestiti dalla Società di Gestione a condizione che il loro ammontare complessivo non ecceda il 25% dell'Ammontare sottoscritto del Fondo.

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*), il primo semestre 2014 conferma il *trend* positivo nel mercato italiano del *private equity* e del *venture capital*. Cresce infatti la raccolta sul mercato che segna un + 167,3% a 434 milioni di Euro rispetto ai 162 milioni di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente. Torna a prevalere nella raccolta, la componente estera con il 51%. Nel primo semestre 2014, i fondi di fondi sono stati la principale fonte con il 39% del totale, seguono le assicurazioni con il 24% del totale e i fondi pensione e le casse di previdenza con il 14%.

In incremento anche l'ammontare investito che segna un + 34,3% a 1.890 milioni di Euro rispetto ai 1.407 milioni di Euro del primo semestre 2013. Diminuisce invece il numero di operazioni che passa da 161 nei primi sei mesi dello scorso anno a 139 del semestre 2014 (- 13,7%).

Di seguito una tabella riepilogativa dell'evoluzione degli investimenti di *private equity* e *venture capital* in Italia.

	NUMERO	AMMONTARE (milioni di Euro)
1° semestre 2010	129	552
1° semestre 2011	159	1.524
1° semestre 2012	147	868
1° semestre 2013	161	1.407
1° semestre 2014	139	1.890

FONTE: AIFI - PWC

Nel 2014 è da segnalare l'*exploit* delle operazioni *buy - out* (acquisizioni di quote di maggioranza o totalitarie): l'ammontare ha registrato un + 24,8% a 1.152 milioni di Euro, rispetto ai 923 milioni di Euro dello stesso semestre 2013. In forte crescita anche il numero delle operazioni che segna un + 81,8% con 40 *deal* rispetto ai 22 del primo semestre 2013. Prosegue l'andamento positivo e in crescita nel segmento *expansion* (operazioni di minoranza finalizzate a sostenere i programmi di sviluppo di imprese esistenti), dove abbiamo un + 69,5% nell'ammontare investito che si attesta a 703 milioni di Euro (erano 415 milioni di Euro nel primo semestre 2013), mentre cala del 37,5% il numero delle operazioni, 40 rispetto alle 64 operazioni nello stesso periodo dell'anno precedente.

Da segnalare che i *deal* in *seed/start up* (attività nelle imprese nelle prime fasi di vita) continuano ad attrarre la maggior parte degli investimenti: 54 operazioni, il 38,8% del totale, anche se è diminuito il taglio medio sull'investimento. L'ammontare totale registra infatti un - 37,2% a 18 milioni di Euro; anche nel primo semestre dello scorso anno si erano registrati decrementi simili.

Di seguito una tabella riepilogativa della ripartizione degli investimenti nel 1° semestre 2014.

	NUMERO	%	AMMONTARE (milioni di Euro)	%
Seed / start up	54	38,8%	18	0,9%
Expansion	40	28,8%	703	37,2%
Turnaround	3	2,2%	17	0,9%
Replacement	2	1,4%	0	0,0%
Buy out	40	28,8%	1.152	61,0%
Totale	139	100%	1.890	100%

FONTE: AIFI - PWC

Dal punto di vista delle dimensioni delle imprese oggetto di investimento, prevalgono ancora una volta le aziende con meno di 50 milioni di Euro di fatturato, che rappresentano il 69,1% del totale (85,7% nel primo semestre del 2013); leggero aumento degli investimenti nelle

aziende con più di 250 milioni di Euro di fatturato (9,4% nel primo semestre 2014 rispetto al 3,1% dei primi sei mesi del 2013).

Per quanto concerne la distribuzione settoriale, in termini di numero di operazioni, il comparto computer ha realizzato 19 *deal* (13,7% del totale), i servizi non finanziari 18 (12,9%), manifatturiero 14 (10,1%) e beni e servizi industriali 13 *deal* (9,4%).

Nella distribuzione geografica degli investimenti realizzati in Italia, 109 operazioni, il 79,6% del numero totale, sono state fatte al Nord, in crescita rispetto alle 95 (il 60,1% del totale) dello stesso semestre dell'anno precedente; cala il numero degli investimenti nel Centro, 18 con un peso del 13,1% rispetto alle 30, il 19,1% del totale delle operazioni dello scorso anno nel medesimo periodo. Regressioni anche al Sud che totalizza 10 operazioni, il 7,3% rispetto alle 33, il 20,9% del primo semestre 2013.

Per quanto concerne i disinvestimenti, nel corso del primo semestre 2014 sono state dismesse 68 partecipazioni, un numero che segna un incremento del 4,6% rispetto alle 65 operazioni nello stesso periodo dell'anno precedente. L'ammontare disinvestito, calcolato al costo storico di acquisto, si è attestato a 886 milioni di Euro, contro gli 1.106 milioni di Euro del primo semestre del 2013 (- 19,9%).

Nella distribuzione dei disinvestimenti per tipologia, nel primo semestre hanno prevalso i *trade sale*, ovvero le cessioni a *partner* industriali sia per ammontare (327 milioni di Euro, 36,9% del totale) sia per numero (27 disinvestimenti, 39,7% del numero totale) seguite dalla vendita ad altri investitori finanziari con 15 operazioni (22,1% del numero totale).

Di seguito una tabella riepilogativa della ripartizione dei disinvestimenti nel 1° semestre 2014.

	NUMERO	%	AMMONTARE (milioni di Euro)	%
Trade sale	27	39,7%	327	36,9%
IPO / Vendita post IPO	10	14,7%	169	19,1%
Vendita ad altro investitore	15	22,1%	249	28,1%
Write off	9	13,2%	107	12,1%
Altro	7	10,3%	34	3,9%
Totale	68	100%	886	100%

Fonte: AIFI - PWC

SUBENTRO DI WISE SGR S.p.A. NELLA GESTIONE DEL FONDO GLOBAL PRIVATE EQUITY

A seguito dello scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e controllo di Adenium SGR e la sottoposizione della stessa ad amministrazione straordinaria, in data 16 luglio 2014 l'Assemblea degli investitori del Fondo ha deliberato la sostituzione di Adenium SGR, individuando in WISE SGR il soggetto designato come nuovo gestore del Fondo e delegando al Commissario Straordinario l'attuazione di tale decisione.

Sulla base di tale delibera, WISE SGR S.p.A. ha preso contatto con il Commissario Straordinario al fine di raggiungere un accordo in merito alle modalità e ai tempi del suo subentro nella gestione del Fondo. In particolare:

- durante il mese di luglio 2014 WISE SGR ha effettuato una verifica preliminare sugli investimenti del Fondo (c.d. *due diligence*) sulla base di documenti selezionati da Adenium SGR;
- in data 30 e 31 luglio 2014, Adenium SGR e WISE SGR hanno effettuato comunicazioni congiunte alla Banca Depositaria del Fondo e ai fondi partecipati per informarli in merito al prospettato subentro;
- in data 4 agosto 2014 Adenium SGR ha trasferito a WISE SGR parte degli archivi elettronici e cartacei del Fondo, completando poi il trasferimento nel mese di settembre 2014: a partire da questa data, WISE SGR ha avviato un'attività di analisi della documentazione afferente il Fondo, ivi incluse le scritture contabili, volta ad acquisire le informazioni necessarie alla gestione del Fondo e degli investimenti;
- con decorrenza dalla data dell'8 agosto 2014 WISE SGR è subentrata nella gestione del Fondo.

Dall'analisi effettuata da WISE SGR sulla documentazione acquisita, è stato riscontrato che gli investimenti nel Fondo IGI Investimenti 4 e nel Fondo IGCF (come definiti di seguito) risultavano essere partecipazioni di Sopaf S.p.A. ("SOPAF") *holding* del Gruppo a cui apparteneva Sopaf Capital Management SGR S.p.A. (poi Adenium SGR), prima che divenissero partecipazioni del Fondo Global Private Equity Fund.

Negli archivi trasferiti da Adenium SGR non risultano documenti che evidenziano le eventuali verifiche compiute da quest'ultima con riferimento ai rapporti e alle trattative con le parti venditrici interessate (Special Situations S.r.l. nel caso di IGI Investimenti IV e Rainbow Finance S.A. nel caso di IGCF), né risultano documenti relativi ad eventuali situazioni di conflitto di interessi rilevate.

A tal fine WISE SGR S.p.A. si è attivata acquisendo dai pubblici registri informazioni sugli azionisti delle due società interessate (visure camerali) e chiedendo chiarimenti al Commissario Straordinario di Adenium SGR, con particolare riferimento ai rapporti intercorrenti tra il Gruppo SOPAF e Rainbow Finance.

Il Commissario Straordinario ha riferito che gli accertamenti compiuti dagli organi di Adenium SGR in amministrazione straordinaria non hanno condotto alla conclusione che Rainbow Finance S.A. sia ricompresa nel medesimo gruppo di appartenenza di Adenium SGR. WISE SGR si è anche attivata per avere conferma dell'esistenza e dell'identità della controparte lussemburghese. Ad oggi Rainbow Finance S.A. non ha risposto a semplici quesiti connessi alla normativa AML e relativi alla propria struttura azionaria.

IL PORTAFOGLIO DEL FONDO GLOBAL PRIVATE EQUITY

Al 31 dicembre 2014, il valore complessivo netto del Fondo ammonta ad Euro 14.356.966, ovvero Euro 143.569,663 per quota.

Il patrimonio del Fondo Global Private Equity è composta da 4 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.;
- *The Infrastructure and Growth Capital Fund Limited Partnership* (di seguito "Fondo IGCF") istituito nel 2006 e disciplinata dal diritto delle Cayman Islands, il cui manager è Abraaj Capital (Cayman) Limited;
- 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.

Si riportano di seguito i principali eventi rilevanti per gli investimenti in portafoglio detenuti dal Fondo Global Private Equity al 31 dicembre 2014.

FONDO GATE

Il FONDO GATE, gestito da Riello Investimenti Partners SGR S.p.A., è un fondo specializzato nell'acquisizione di partecipazioni in medie imprese industriali con fatturato tra Euro 25 e 70 milioni, 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, presenta una buona diversificazione settoriale e al 30 giugno 2014 è investito in 5 società:

a.	C BLADE FORGING & MANUFACTURING S.P.A.	Partecipazione pari all'86% del capitale, per Euro 10.098.200 investiti (<i>vintage</i> 2008). Società specializzata nella produzione di pale forgiate per turbine a vapore e a gas per il mercato <i>power generation</i> . La società, con sede a Maniago (PN), realizza la propria produzione per i principali gruppi del settore, quali Siemens, Alstom Power, Ansaldo e BHEL.
b.	TRAFIMET S.P.A.	Partecipazione pari al 57% del capitale, per Euro 7.701.352 investiti (<i>vintage</i> 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.
c.	CDNE S.P.A.	Partecipazione pari al 51% del capitale, per Euro 2.650.000 investiti (<i>vintage</i> 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 <i>network</i> di negozi in <i>franchising</i> e un centro logistico a Massazza (BI).
d.	POOL SERVICE S.P.A.	Partecipazione pari al 33,4% del capitale, per Euro 5.298.911 investiti (<i>vintage</i> 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).

e.	GOLDEN GOOSE S.R.L.	Partecipazione pari al 36,75% del capitale, per Euro 8.199.587 investiti (<i>vintage</i> 2012), detenuta attraverso il 49% del veicolo GG Holding S.r.l. che, con il fondo DGPA, ha acquisito il 75% di Golden Goose. Società operante nella realizzazione e commercializzazione di calzature, accessori e abbigliamento <i>casual</i> di fascia alta.
----	---------------------	--

Nel mese di aprile 2014, il FONDO GATE ha finalizzato il disinvestimento della partecipazione in H - Farm Ventures S.p.A., società di partecipazioni fondata nel 2005 che opera a livello internazionale in ambito *Web e New Media*.

Il disinvestimento della partecipazione ha generato un incasso complessivo pari ad Euro 1.400.000 a fronte di un investimento iniziale di Euro 900.000, realizzando un *multiple exit* sul capitale investito pari ad 1,55x ad un tasso interno di rendimento IRR su base annua del 16,28%.

A fronte di tale disinvestimento, il FONDO GATE ha effettuato un rimborso parziale di capitale. L'importo complessivo destinato a rimborso è pari ad Euro 1.375.000 al netto di costi di transazione relativi all'operazione di disinvestimento. Pertanto, il Fondo Global Private Equity, in riferimento alle n. 70 quote di classe A del FONDO GATE possedute, ha incassato Euro 73.755.

Nel corso del 2014, il Fondo Global Private Equity ha fatto fronte alla richiesta di versamento n.ro 18 (pari ad Euro 22.925) a titolo di pagamento di commissioni di gestione per il 1° semestre 2014 e alla richiesta di versamento n.ro 19 (pari ad Euro 22.925) a titolo di pagamento di commissioni di gestione per il 2° semestre 2014.

Al 30 giugno 2014, il valore complessivo netto del FONDO GATE ammonta ad Euro 35.310.411 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 27.057,787.

Al 31 dicembre 2014, con un valore complessivo di Euro 1.894.045, l'investimento nel FONDO GATE rappresenta circa il 13.2% del NAV del Fondo.

FONDO IGI INVESTIMENTI 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.

Nel corso dei primi mesi del 2014 ha rimborsato ad Adenium Global Private Equity Fund complessivi Euro 494.820, a seguito di importanti operazioni di dismissione degli investimenti di portafoglio.

In particolare, nei primi mesi dell'anno 2014, la società Vita S.p.A., partecipata dal Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO ha perfezionato la cessione della propria partecipazione nel gruppo Valvitalia ad un prezzo complessivo di circa Euro 188.000.000 (contro un valore di carico di Euro 70.000.000) dal quale verranno dedotti gli oneri fiscali, legali, di *advisory* e di liquidazione della società.

Gli azionisti di Vita S.p.A. (fra i quali appunto il Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO) hanno inviato l'*iter* di liquidazione della propria società. Nel frattempo la società ha distribuito ai propri azionisti un acconto di complessivi Euro 150.500.000 milioni a valere sulla citata liquidazione. Pertanto, il Consiglio di Amministrazione della IGI SGR S.p.A. ha deliberato un rimborso parziale in quota capitale a favore dei sottoscrittori del Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO di importo pari ad Euro 35.300.000 che corrisponde ad un valore pro - quota pari ad Euro 16.669, pagato ai sottoscrittori con valuta 7 marzo 2014 (in relazione a questa distribuzione il Fondo Global Private Equity ha incassato quindi Euro 333.980).

Nel mese di aprile la società Vita S.p.A., partecipata dal Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO ha eseguito una nuova distribuzione ai propri azionisti a valere sulla liquidazione avvenuta nel mese di marzo. La relativa parte incassata dal Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO è pari a circa Euro 7.000.000.

L'investimento nel suo insieme ha dato un rendimento composto, fino alla data del 30 aprile 2014, del 15.4% circa, con un multiplo sul capitale investito di 2,26x. La liquidazione di Vita S.p.A. si è poi conclusa nell'agosto 2014.

Il 30 aprile 2014, il FONDO IGI INVESTIMENTI QUATTRO ha perfezionato un contratto di cessione parziale del Gruppo Fabbri Vignola S.p.A., con un primario fondo americano di *private equity* Linconshire Investment Management.

L'importo netto distribuibile ai sottoscrittori del Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO in riferimento all'operazione Fabbri è stato pari a circa 10.000.000. L'investimento ha dato, sin qui, un rendimento composto del 49% circa, con un multiplo del capitale investito di 3,57x.

Il Consiglio di Amministrazione della IGI SGR S.p.A. ha deliberato un rimborso parziale in quota capitale a favore dei sottoscrittori del Fondo di un importo pari a circa Euro 17.000.000, corrispondente ad un valore pro - quota pari ad Euro 8.042.000, pagato ai sottoscrittori con valuta 9 maggio 2014 (in relazione a questa distribuzione, il Fondo Global Private Equity ha incassato quindi Euro 160.840).

In agosto 2014 a fronte di una nuova distribuzione agli investitori del Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO per ulteriori Euro 2.300.000 milioni (a fronte del rilascio dell'*escrow account* legato all'operazione Fabbri Vignola e alla conclusione dell'operazione Valvitalia), il Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO ha effettuato un richiamo per il medesimo ammontare (Euro 1.800.000 a fronte di richiami del fondo IGI V e Euro 500.000 a fronte delle spese di gestione del secondo semestre 2014).

Di seguito, una breve descrizione delle partecipazioni detenute dal FONDO IGI INVESTIMENTI QUATTRO alla data del 30 giugno 2014:

a.	TECNOPALI GROUP S.P.A.	<p>Gruppo attivo nella produzione di pali e torri monotubolari in acciaio per illuminazione, trasporto, energia e telecomunicazioni.</p> <p>Il Fondo IGI ha investito nel 2008 Euro 15 milioni circa a fronte di una partecipazione del 15% del capitale sociale.</p> <p>La partecipazione è stata interamente svalutata (2012) a seguito della crisi che ha colpito la controllata francese, principale società operativa estera del gruppo.</p>
b.	GLASS IDROMASSAGGIO S.R.L.	<p>Società specializzata nella produzione e commercializzazione di vasche idromassaggio, pannelli doccia, mini - piscine e arredi per il bagno.</p> <p>L'operazione di investimento è stata condotta per il tramite di una <i>NewCo</i> (Wellness Solutions S.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 Solutions S.p.A. ha acquisito il 100% di Glass Idromassaggio S.r.l.</p> <p>È in fase di chiusura la negoziazione con le banche per stipulare l'accordo ex art. 67, per la moratoria sulle rate capitale e interessi del mutuo.</p> <p>La partecipazione è stata svalutata alla luce della negativa congiuntura del settore di riferimento e alla data del rendiconto del 30 giugno 2014 viene valorizzata Euro 971.000.</p>
c.	LADURNER AMBIENTE S.P.A. (GIÀ GREENVISION AMBIENTE)	<p>Gruppo di aziende attive nell'energia (con la realizzazione di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili) e nei servizi ambientali.</p> <p>Il Fondo IGI Quattro ha investito nel 2012 Euro 5.575 milioni circa a fronte di una partecipazione del 13.5% del capitale sociale.</p>

d.	GRUPPO FABBRI VIGNOLA S.P.A.	<p>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.</p> <p>Il Fondo IGI Quattro ha investito nel 2011 Euro 6 milioni circa a fronte di una partecipazione del 42.86% del capitale sociale.</p> <p>Nel mese di aprile 2014, il Fondo IGI ha disinvestito parzialmente la partecipazione nel Gruppo Fabbri Vignola S.p.A.</p> <p>Alla data del rendiconto del 30 giugno 2014, la partecipazione residua del 21% è valorizzata ad Euro 8.370.000.</p>
e.	BLUMEN S.R.L. (GIA GREEN SVILUPPO S.P.A.)	<p>Società <i>leader</i> in Italia nello sviluppo, produzione e distribuzione di semi, bulbi, piante, fertilizzanti e prodotti per il <i>gardening</i> per uso hobbistico e professionale.</p> <p>Il Fondo IGI Quattro ha investito nel 2012 Euro 12,579 milioni circa a fronte di una partecipazione del 75.78% del capitale sociale.</p>
f.	IGI INVESTIMENTI CINQUE	<p>Fondo chiuso mobiliare.</p> <p>Il Fondo IGI Quattro ha acquistato, nel 2013, n.ro 300 quote rappresentative di un <i>commitment</i> pari ad Euro 15 milioni, corrispondente al 20.5% dell'ammontare complessivo del fondo.</p> <p>Alla data del rendiconto del 30 giugno 2014, la partecipazione del Fondo IGI V è valorizzata ad Euro 3.968 milioni.</p>

Al 30 giugno 2014, il valore complessivo netto del Fondo IGI INVESTIMENTI QUATTRO ammonta ad Euro 36.126.970 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 17.089,390.

Al 31 dicembre 2014, con un valore complessivo di Euro 341.788, l'investimento nel FONDO IGI INVESTIMENTI QUATTRO rappresenta circa il 2.4% del NAV del Fondo Global Private Equity.

THE INFRASTRUCTURE AND GROWTH CAPITAL FUND LP (di seguito "Fondo IGCF")

Il FONDO IGCF (*Limited Partnership* istituita nel 2006 e disciplinata dal diritto delle Cayman Islands) investe in infrastrutture e imprese in crescita nella regione MENASA (Medio Oriente, Nord Africa e Sud Asia) ed è gestito da Abraaj Capital (Cayman Islands), una società di investimenti *leader* nella regione.

Al 30 settembre 2014 il Fondo ha richiamato e investito l'intero capitale sottoscritto dagli investitori (US\$ 2 miliardi). Sono stati effettuati 12 investimenti per un ammontare totale di US\$ 1,8 miliardi. Tre investimenti sono già stati dismessi, uno ricapitalizzato. Il FONDO IGCF ha ridistribuito in totale US\$ 1,05 miliardi, il 52% del capitale sottoscritto. Il valore residuale degli investimenti è pari a US\$ 1,7 miliardi, l'86% del capitale sottoscritto.

Il valore totale degli investimenti e delle distribuzioni effettuate in relazione al capitale sottoscritto dagli investitori è dunque pari a 1,38x.

Il FONDO IGCF presenta diversi investimenti, tra cui menzioniamo:

a.	K - ELECTRIC LIMITED (GIÀ KARACHI ELETRICITY SUPPLY COMPANY)	<p>La società è l'unica <i>utility</i> verticalmente integrata in Pakistan per la generazione, trasmissione e distribuzione di energia elettrica. KE ha i diritti esclusivi di licenza per l'area metropolitana di Karachi. La fornitura di energia di KE dipende da impianti di produzione propri (che rappresentano circa il 70% dell'offerta), dal National Grid (circa il 20%) e il restante da Independent Power Producers (IPP).</p> <p>I clienti industriali e commerciali rappresentano il 50% del fatturato, con il 35% dal residenziale e il 15% dal settore pubblico.</p> <p>Il FONDO IGCF detiene una partecipazione pari al 52% del capitale di KE, per US\$ 300 milioni investiti. La partecipazione è valorizzata a fine settembre 2014 US\$ 650 milioni e rappresenta il maggiore investimento del Fondo.</p> <p>KE, quotata alla borsa di Karachi, continua a mostrare notevoli incrementi nelle proprie <i>performance</i> reddituali con un EBITDA che nell'esercizio di 12 mesi, terminato il 30 giugno 2014, ha raggiunto i US\$ 293,1 milioni, equivalenti ad una marginalità del 15,5% sul fatturato (rispetto al 14,1% dell'esercizio 2013).</p> <p>Nei primi 3 mesi dell'esercizio 2014 - 2015, terminati al 30 settembre 2014, KE ha mostrato <i>performance</i> reddituali in ulteriore crescita con un EBITDA cresciuto del 32% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ed una marginalità superiore del 16,5%.</p>
b.	BYCO GROUP	<p>Emergente gruppo energetico pachistano, attivo nella raffinazione e distribuzione di prodotti petroliferi e petrolchimici che sta continuando il proprio percorso come importante fornitore domestico del Pachistan, avendo l'obiettivo di servire oltre il 35% della domanda interna petrolifera.</p> <p>Il FONDO IGCF detiene una partecipazione pari al 40% del capitale, per US\$ 183 milioni investiti. La partecipazione è valorizzata a fine settembre 2014 US\$ 365 milioni.</p> <p>La società non è quotata e nonostante un importante aumento del fatturato (nei primi nove mesi dell'esercizio 2014 terminati a fine marzo, Byco ha registrato circa US\$ 610 milioni di fatturato, con un EBITDA pari a US\$ 0,3 milioni).</p>
c.	INTEGRATED DIAGNOSTIC HOLDING - IDH	<p>La società (basata al Cairo - Egitto) è attiva nella diagnostica con oltre 276 <i>branches</i> tra Egitto, Giordania, Sud Arabia e Northern Sudan.</p> <p>Il Gruppo ha riportato una forte crescita dei propri risultati e presenta importanti prospettive di sviluppo. Per i nove mesi terminati il 30 settembre 2014, IDH ha raggiunto circa US\$ 90 milioni di fatturato, con un EBITDA di US\$ 42 milioni, in crescita rispettivamente del 26% e del 25% rispetto allo stesso periodo del 2013.</p> <p>A fine settembre 2014, il FONDO IGCF detiene una partecipazione pari al 47% del capitale, per US\$ 150,5 milioni investiti. La partecipazione è valorizzata a fine settembre 2014 US\$ 293 milioni.</p> <p>La società non è quotata.</p> <p>Nel gennaio 2015, il FONDO IGCF ha comunicato di aver ceduto una quota del 9,7% della propria partecipazione in IDH (scesa quindi al 37,24%) per un incasso di circa US\$ 55 milioni. La transazione mostra uno sconto del 7% circa rispetto alla valutazione implicita riportata nel rendiconto del 30 settembre 2014.</p>

d.	ORASCOM CONSTRUCTION INDUSTRIES NV – OCI	<p>La società è presente in due settori: la produzione di fertilizzanti (il gruppo possiede ed opera impianti di fertilizzanti azotati in Olanda, USA, Egitto ed Algeria distribuiti attraverso una piattaforma internazionale che spazia dagli USA all'Asia) e le costruzioni (attività <i>engineering</i> e costruzioni internazionali soprattutto in infrastrutture, industriali e progetti commerciali <i>high - end</i> negli Stati Uniti, Europa, Medio Oriente, Nord Africa ed Asia Centrale per clienti pubblici e privati).</p> <p>Il FONDO IGCF detiene una partecipazione pari a circa 6,1% del capitale valorizzata a fine settembre 2014 US\$ 144 milioni.</p> <p>Il Gruppo OCI NV è attualmente quotato all'Euronext in Amsterdam con una capitalizzazione di mercato superiore ad Euro 6 miliardi.</p> <p>A inizio 2015 OCI NV ha annunciato che il 7 marzo 2015 sarà eseguita la scissione del gruppo in due società:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Orascom Contruction (OCI, che avrà <i>dual listing</i> al Nasdaq di Dubai e all'Egyptian Exchange); - OCI NV legata all'attività fertilizzanti e che rimarrà quotata all'Euronext. <p>Il Gruppo OCI ha mostrato risultati 2013 in crescita di fatturato, ma con un lieve calo di EBITDA dovuto in parte ad elementi straordinari. Nei primi del 2014, le <i>performance</i> sono state brillanti soprattutto a livello di recupero di marginalità del settore fertilizzanti.</p> <p>Il Gruppo a giugno 2014 ha riportato un fatturato consolidato di oltre US\$ 2,3 miliardi, con un EBITDA di circa US\$ 331 milioni, in crescita rispettivamente del 3% e del 24,7% circa rispetto allo stesso periodo del 2013.</p>
e.	TADAWI	<p>Rete di farmacie in Arabia Saudita.</p> <p>Il FONDO IGCF detiene una partecipazione del 56% del capitale insieme ad un gruppo di co-investitori. La quota del FONDO IGCF è valorizzata US\$ 136 milioni ed è pari a quanto investito fino ad ora.</p> <p>La società nel corso del 2014 ha subito importanti ristrutturazioni a partire dal cambio del proprio CEO e, grazie al contenimento dei costi e delle azioni volte a migliorare i fabbisogni di circolante e la logistica distributiva, sta mostrando continui miglioramenti operativi.</p> <p>Nei primi nove mesi del 2014, Tadawi sta mostrando importanti tassi di crescita (US\$ 93 milioni di fatturato contro i US\$ 72 milioni registrati nel medesimo periodo del 2013) non ancora supportati da una redditività soddisfacente (US\$ 9 milioni di perdita a livello di EBITDA sia pur fortemente ridottasi rispetto al 2013 quando la perdita operativa si attestava a oltre US\$ 21 milioni).</p> <p>Tadawi a fine 2014 stava negoziando la ristrutturazione del proprio debito anche per reperire le risorse necessarie al proprio sviluppo (40 nuovi punti vendita attesi per il 1 trimestre 2015).</p>
f.	AIR ARABIA PJSC	<p>Air Arabia PJSC, fondata nel 2003, è la principale <i>low cost carrier</i> della regione EAU ed opera nell'area MENA (<i>Middle East Nord Africa</i>).</p> <p>Il FONDO IGCF detiene una partecipazione del 6,4% del capitale per US\$ 76 milioni investiti e con una valorizzazione a fine settembre 2014 di US\$ 96 milioni.</p> <p>Air Arabia è quotata alla borsa di Dubai. A settembre 2014, la capitalizzazione di mercato ha raggiunto i US\$ 1,2 miliardi.</p>

Air Arabia, grazie al forte e continuo incremento della domanda di *low cost carrier* nella regione del *Middle East*, continua a riportare una solida *performance* finanziaria con ricavi che nei primi nove mesi del 2014 hanno raggiunto i US\$ 764 milioni (+18% rispetto al 2013, con un *load factor* dell'82%) e un EBITDA di US\$ 179 mln (+37% rispetto al 2013).

Air Arabia è stata recentemente nominata *designated carrier* per l'aeroporto di Karachi. L'obiettivo di aumento della propria capacità è quello di portare la flotta a 58 aerei dai 38 attuali entro il 2016.

Infine, la negativa congiuntura in India ha fino ad ora impattato negativamente sugli investimenti fatti nell'area. Le tre partecipate quotate, Manifra, Ramsky e ECI, a settembre 2014 valgono complessivamente circa US\$ 20 milioni rispetto ai US\$ 48 milioni originariamente investiti.

Da un punto di vista geografico, gli attivi del fondo a settembre 2014 sono quindi investiti per il 60% in Pakistan, il 25,5% in Egitto, il 13,6% in EAU e Sud Arabia e per il residuo in India.

Si ricorda che, il Fondo Global Private Equity ha effettuato l'investimento nel FONDO IGCF attraverso la stipulazione con Rainbow Finance S.A. (società lussemburghese) di un contratto di acquisto riportante la data 29 luglio 2011, disponibile agli atti della WISE SGR. Tale contratto prevede il pagamento di un corrispettivo immediato parametrato sul NAV del FONDO IGCF al momento dell'acquisto e di un corrispettivo differito, pari al 15% del rendimento in dollari che sarebbe stato realizzato dal Fondo per effetto della detenzione e/o della cessione della predetta partecipazione.

A fronte di tale situazione, è stato costituito un fondo nelle passività a copertura integrale dell'indennizzo che il Fondo Global Private Equity dovrà versare alla parte venditrice. Tale indennizzo è stato calcolato sulla base del NAV al 30 settembre 2014 del FONDO IGCF.

Alla data di redazione del rendiconto, non risultano effettuati pagamenti in forza del suddetto accordo.

Il Fondo detiene lo 0,5% del FONDO IGCF (quota minima corrispondente ad un *commitment* originario di US\$ 10 milioni), valorizzato in base al NAV in US\$ di fine settembre 2014 a US\$ 8.563.500.

Al 31 dicembre 2014, con un valore complessivo pari ad Euro 7.053.373, l'investimento nel FONDO IGCF rappresenta circa il 49.1% del NAV del Fondo.

CHINA DESIGNER OUTLET MALL LTD (Veicolo CDOM)

La società lussemburghese CDOM nasce nel 2012 come veicolo di investimento di JM Investments S.r.l. 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 *outlets* in diverse regioni della Cina.

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. (*leader* italiano nello sviluppo di *outlets*), alcuni investitori americani e cinesi. Il gruppo Henderson (*asset manager* internazionale) svolge la funzione di gestore del Veicolo Silk Road.

L'impegno complessivo per il Fondo Global Private Equity è stato fissato originariamente a US\$ 5 milioni.

Il 18 aprile 2012 i due soci originari JM Investments e Sopaf Global Private Equity hanno sottoscritto un patto parasociale che disciplina i rispettivi investimenti nel Veicolo CDOM e la *governance* dello stesso.

L'investimento in CDOM è stato strutturato come segue:

- 1% del *commitment* versato in conto capitale;
- 14% del *commitment* versato sotto forma di *interest free shareholders' loan* (prestito soci non remunerato);
- 85% del *commitment* in *5% interest bearing shareholders' loan* (prestito soci remunerato).

I due soci originari detengono due categorie di azioni differenti: azioni di categoria A (JM Investment) e azioni di categoria B (Adenium Global Private Equity). A queste si è aggiunta, sempre all'atto di costituzione dell'iniziativa CDOM, la categoria C, rappresentata da azioni nominative poi trasformate (ottobre 2012) in 3 azioni al portatore (C1, C2 e C3).

Le tre categorie di azioni A, B e C vantano diversi diritti di partecipazione agli utili derivanti dalla distribuzione di CDOM (evidentemente *post* cessione della partecipazione nel Veicolo Silk Road):

1. in *primis* gli azionisti devono ottenere la restituzione del 100% dei rispettivi *shareholders' loans*;
2. in seconda battuta - "*First Profit*" - devono ricevere un rendimento del 10% annuo (IRR) sul capitale apportato (in qualsiasi forma e quindi inclusivo del capitale proprio), calcolato includendo gli interessi maturati fino a quel momento;
3. in terza battuta l'eventuale profitto residuo - "*Excess Profit*" - andrà suddiviso come segue:
 - a. alle azioni A in proporzione alla propria percentuale di capitale detenuta in CDOM più il 45% di quanto attribuibile alle azioni B;
 - b. alle azioni B in proporzione al 55% della propria percentuale di capitale detenuta in CDOM dedotto quanto dovuto agli azionisti C;
 - c. alle azioni C (con una suddivisione differente - e variabile a seconda dell'effettiva plusvalenza realizzata - tra le azioni C1, C2 e C3) una parte dell'*excess profit* di competenza degli azionisti B.

La parte complessivamente attribuibile alla categoria di azioni C è una percentuale che varia da un minimo del 5% della plusvalenza realizzata dagli azionisti B (se superiore a US\$ 5,2 milioni) fino ad un massimo del 10% per la parte di detta plusvalenza superiore a US\$ 9 milioni.

A fine 2013, il capitale di CDOM era suddiviso in modo sostanzialmente paritetico tra azioni A e B e i versamenti dei due soci erano anche essi sostanzialmente paritetici. In particolare:

- Azioni A: 50.000 (pari a circa il 50% del capitale);
- Azioni B: 50.000 (pari a circa il 50% del capitale);
- Azioni C: 3 (pari allo 0.003% del capitale).

Per quanto riguarda l'intensa attività societaria nel 2014 di CDOM, in data 7 gennaio 2014, il Consiglio di Amministrazione del Veicolo CDOM ha deliberato di aderire all'aumento di capitale (US\$ 100 milioni) del Veicolo Silk Road per la parte di propria competenza (US\$ 7,5 milioni). Nella stessa data, a fronte delle dichiarazioni dell'azionista JM Investment S.r.l. e del Fondo (all'epoca Adenium Global Private Equity Fund) di non voler aumentare il proprio *commitment* di investimento, CDOM ha dato mandato di ricercare un nuovo investitore.

Nel mese di marzo 2014, la compagine azionaria continuava ad essere identica, nonostante i versamenti di JM Investments S.r.l. avevano superato gli US\$ 8,4 milioni, mentre quelli del Fondo erano ormai conclusi e pari a US\$ 5 milioni.

In data 13 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione del Veicolo CDOM ha deliberato un aumento di capitale da US\$ 100.003 a US\$ 150.009, ovvero 100.006 azioni di classe A, 50.000 azioni di classe B, 1 azione di classe C1, 1 azione di classe C2 e 1 azione di classe C3. Le nuove azioni, 50.006 azioni di classe A sono state interamente sottoscritte e pagate da JM Investments S.r.l. In questo modo le quote di interessenza nel Veicolo CDOM sono state ripartite tra gli azionisti - JM Investments S.r.l. e il fondo Global Private Equity - in base ai rispettivi *commitment*.

Di conseguenza, la compagine societaria del Veicolo CDOM a seguito dell'aumento di capitale di maggio risultava la seguente:

- JM Investments S.r.l. 100.006 azioni di classe A (pari al 66.7% del capitale sociale);
- Fondo Global Private Equity 50.000 azioni di classe B (pari al 33.3% del capitale sociale);
- Azioni C, 3 azioni al portatore (pari allo 0.002% del capitale sociale).

Sempre in data 13 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione del Veicolo CDOM ha approvato l'ingresso nella compagine societaria di un nuovo investitore per far fronte all'aumento del *commitment* nei confronti del Veicolo Silk Road, pari a US\$ 7,5 milioni.

In data 4 agosto 2014 è stato firmato dal Commissario Straordinario di Adenium SGR S.p.A. il nuovo patto parasociale dei Veicolo CDOM, che disciplina l'aumento di capitale di US\$ 7,5 milioni e l'entrata dei nuovi soci.

Le principali condizioni in esso riportate sono le seguenti:

- emissione a favore di TIAA (Teachers Insurance and Annuity of Association of American a NY corporation) e Luxury Harvest PTE Ltd (Singapore) di complessive 49.342 azioni di classe D (n.ro 37.500) e azioni di classe E (n.ro 11.842), aventi sostanzialmente le stesse caratteristiche delle azioni B già in circolazione, fatta eccezione per la retrocessione di utili agli azionisti C.

TIAA e Luxury Harvest sono di fatto Henderson Global Investor (che si è fusa con la società di gestione TIAA) e alcuni *manager* di Henderson impegnati nella gestione del Veicolo Silk Road.

Complessivamente i nuovi soci al termine degli apporti di capitale andranno a detenere il 24,75% del capitale del Veicolo CDOM;

- sottoscrizione da parte degli azionisti D ed E (alle stese condizioni tra loro) di un impegno a versare totali US\$ 7,5 milioni al Veicolo CDOM nella seguente forma:
 - o US\$ 49.342 quale capitale (49.342 azioni da US\$ 1 di valore ciascuna);
 - o US\$ 2.565.790 sotto forma di riserva sovrapprezzo (*capital premium*);
 - o US\$ 4.884.869 sotto forma di *shareholders' loans*, di cui US\$ 690.789 *interest free* e US\$ 4.194.080 *interest bearing*;
- la struttura di distribuzione degli utili del Veicolo CDOM viene confermata con l'aggiunta delle due nuove categorie di azioni (che hanno medesimi diritti tra loro). Il *capital premium* riconosciuto ai nuovi azionisti non entra nel computo né del "*principal amount*" da restituire, né del *first profit* (IRR 10%). In particolare:
 - o gli azionisti A continuano ad avere il diritto a ricevere il 45% dell'*Excess Profit* di competenza degli azionisti B, D ed E;
 - o il *share premium* di US\$ 2,6 milioni circa viene escluso dal computo dell'IRR del 10% alla base di calcolo delle distribuzioni del "*first profit*" che quindi viene ora riferito in modo esplicito ai soli versamenti in qualità di *shareholders' loans* (sia *interest* che *non-interest bearing*);
 - o gli azionisti C continuano ad avere diritti di retrocessione solo sull'*Excess Profit* degli azionisti B.
- a livello di *governance*, gli azionisti D ed E avranno diritto ad un membro del Consiglio di Amministrazione (sui 5) e ad un *observer* (senza diritto di voto). Gli azionisti B, quindi, perdono un *Director* (quello residente in Lussemburgo), mentre l'azionista A mantiene i tre *board member* (di cui 2 residenti in Lussemburgo).

La compagine societaria del Veicolo CDOM al termine dell'aumento di capitale (previsto nel 2016) risulterà la seguente:

- JM Investments 100.006 azioni di classe A (pari al 50.17% del capitale sociale);
- Fondo Global Private Equity 50.000 azioni di classe B (pari al 25.08% del capitale sociale);
- Azionisti C 3 azioni di classe C (pari allo 0.002% del capitale sociale);
- TIAA (Teachers Insurance and Annuity of Association of American) 37.500 azioni di classe D (pari al 18.81% del capitale sociale);
- LH (Luxury Harvest Ltd) 11.842 azioni di classe E (pari al 5.94% del capitale sociale).

Nei mesi di agosto e settembre 2014, WISE SGR S.p.A., all'interno del Consiglio di Amministrazione del Veicolo CDOM, ha richiesto dei chiarimenti in merito alla titolarità delle azioni al portatore. Nel settembre 2014 il possessore delle azioni C ha chiesto ad Intertrust Luxembourg S.a.r.l. (*administrative agent* di CDOM) la conversione in azioni nominative di tutte e tre le azioni al portatore.

Appresa da fonti di stampa (datate 11 e 12 novembre 2014) la notizia che titoli al portatore della società sarebbero stati oggetto di presunti episodi di corruzione, WISE SGR S.p.A. ha richiesto al Presidente del Consiglio di Amministrazione della società lussemburghese la convocazione d'urgenza di una riunione consigliare al fine di adottare le opportune iniziative a tutela della società. Tale riunione si è tenuta in data 19 novembre 2014; durante la stessa, il Consiglio di Amministrazione della società lussemburghese ha deliberato di non dare corso alla richiesta della conversione delle azioni e di conferire un mandato ad un legale lussemburghese affinché possano essere valutate le iniziative da intraprendere a tutela della società.

Cosa che è stata fatta e ha comportato fra l'altro la sospensione dei diritti di tutte le 3 azioni di categoria C finchè esse non verranno depositate presso un soggetto a tal scopo nominato dalla società stessa (come previsto in casi di questo genere da una norma di Legge approvata in Lussemburgo il 28 luglio 2014). A tal proposito il Consiglio di Amministrazione del Veicolo CDOM ha anche deciso di nominare la stessa Intertrust Luxembourg S.a.r.l. quale soggetto depositario per le azioni al portatore emesse (azioni di classe C).

Al 31 dicembre 2014, l'investimento totale del Fondo Global Private Equity nel Veicolo CDOM è pari a € 4.197.340, di cui € 4.156.157 versati in riferimento ai richiami del Veicolo Silk Road ed € 41.183 relativi all'aumento di capitale sottoscritto per la costituzione del Veicolo CDOM. A questi vanno aggiunti circa US\$ 100.000 relativi ai costi di mantenimento per il Veicolo CDOM fino ad ora sostenuti dal Fondo Global Private Equity. Con i versamenti effettuati nel 2014, il *commitment* del Fondo Global Private Equity Fund rispetto al Veicolo CDOM è concluso.

A febbraio 2015, il Fondo Global Private Equity deve versare US\$ 16.481 al Veicolo CDOM per far fronte ai costi di mantenimento del Veicolo CDOM di competenza 2014.

Al 31 dicembre 2014, le azioni di classe B detenute dal Fondo Global Private Equity equivalgono ad una interessenza del 29,39% del capitale del Veicolo CDOM; tale percentuale, al termine degli aumenti di capitale per far fronte al *commitment* residuo del veicolo lussemburghese verso il Veicolo Silk Road, si ridurrà al 25,08%.

La partecipazione del Fondo Global Private Equity nel Veicolo CDOM è valutata al costo, in quanto rientra nella fattispecie prevista dal Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche.

In merito alla valutazione, la partecipazione è stata mantenuta al costo di acquisto seppur in presenza di una perdita di US\$ 433.605 registrata dal Veicolo CDOM al 31 dicembre 2013 (il risultato 2014 non è ancora disponibile alla data del presente rendiconto). 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.

Si segnala che la perdita 2013 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 ci siano i presupposti della continuità aziendale.

Al 30 settembre 2014, il *consolidated financial report* del Veicolo Silk Road riporta una valorizzazione del NAV dell'iniziativa di US\$ 364,2 milioni, di cui US\$ 30,7 milioni attribuibili all'azionista CDOM (rispetto ai US\$ 14,5 milioni versati fino a quel momento e ai US\$ 22,5 milioni di *committed*).

CENNI OPERATIVI SULL'ATTIVITÀ DEL VEICOLO SILK ROAD

Il progetto Silk Road ha ora come obiettivo lo sviluppo entro il 2018 di un totale di 7 *outlets* in Cina per 350.000 mq coperti di spazi commerciali. Le strategie di uscita sono plurime e in linea con le alternative a disposizione per progetti di questa natura (cessione della gestione e separatamente della proprietà immobiliare, fino alla quotazione).

Il progetto principale attualmente gestito è il Florentia Village di Tianjin (situato nella località di Jinglin, stazione treno alta velocità tra Pechino e Tianjin, a 30 minuti di treno veloce da Pechino, 10 minuti da Tianjin) che è oggi completamente avviato. Aperto nel 2011, ad oggi il 40% dei clienti viene da Pechino, ma spende per il 50% circa del totale. L'*outlet* è - in grande - sostanzialmente identico a quello di Serravalle, con tutti i marchi del lusso mondiali, alcuni marchi cinesi e ovviamente aree *food*. Vi transitano circa 4,3 milioni di visitatori, con una spesa media di Euro 60 a persona. Il budget 2014 era quello di raggiungere i 2 miliardi di RMB (circa €250 milioni) di fatturato ed è stato superato.

Uno dei principali punti di forza del Florentia Village è il forte controllo sui dati di spesa che l'*outlet* è in grado di mantenere. La licenza POS è, infatti, unica e quindi, l'*outlet* gestisce tutte le transazioni non *cash* dei negozi, ottenendo nel contempo una perfetta analisi dei clienti a livello CRM. Inoltre, in questo modo non c'è praticamente alcun rischio di mancato pagamento da parte degli affittuari.

L'*outlet* ha circa 102.000 clienti profilati che rappresentano il 25% del fatturato complessivo generato. Il sistema CRM è molto avanzato e garantisce all'*outlet* (e agli affittuari) la possibilità di avviare campagne commerciali mirate molto efficaci e monitorabili.

Silk Road Holdings è organizzata con un *team* di circa 60 cinesi (oltre agli *expats* di Henderson ed al *team* di JM) localizzati in 3 uffici (Pechino, Shanghai e Hong Kong).

Attualmente Silk Road ha individuato ed opzionato 3 nuove aree. La competizione sta ovviamente crescendo sia da gruppi cinesi che da *players* americani, ma la qualità del Florentia Village di Tianjin è oggi considerata tra le più elevate del mondo e l'esperienza (sviluppo, CRM, proprietà della licenza POS, capacità di profilazione dei clienti) accumulata sino ad ora rende Silk Road molto positiva sul futuro e le potenzialità di uscita per il 2018.

Nel gennaio 2015 è stato inaugurato il secondo *outlet* di Shanghai, mentre è attesa per prima dell'estate l'entrata in attività dell'*outlet* di Guangzhou (vicino ad Hong Kong). Il piano di investimenti prevede che, nel corso del 2015, il Veicolo Silk Road richiami praticamente l'intero capitale *committed undrawn* residuo, con l'ultimo richiamo previsto ad oggi per il marzo 2016.

In merito all'andamento operativo, si forniscono i seguenti aggiornamenti relativi all'*outlet* operativo di Jingjin (aggiornamento relativo alle prime indicazioni dopo la *performance* del mese di dicembre 2014):

- fatturato complessivamente generato dall'*outlet* da inizio anno pari a RMB 2,2 miliardi (+24% rispetto al 2013);
- ricavi da affitti (vero fatturato caratteristico dell'iniziativa Silk Road) a RMB 182 milioni (+25% rispetto al 2013);
- ricavi totali per RMB 247 milioni (+25,3% rispetto al 2013);
- margine netto operativo superiore a RMB 178 milioni (+27% rispetto alla *performance* complessiva del 2013).

RAPPORTI CON SOCIETÀ' DEL GRUPPO

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

OPERATIVITÀ SU STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso del 2014 il Fondo non ha posto in essere operatività su strumenti finanziari derivati.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si segnalano altri fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo.

Milano, 27 Febbraio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Amministratore Delegato

Dott. Paolo Gambarini



PROSPETTI CONTABILI

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2014

ATTIVITÀ	RENDICONTO 31.12.2014		RENDICONTO 31.12.2013	
	VALORE COMPLESSIVO	% ATTIVO	VALORE COMPLESSIVO	% ATTIVO
A. STRUMENTI FINANZIARI	9.330.389	63,3%	9.216.173	56,7%
Strumenti finanziari non quotati	9.330.389	63,3%	9.216.173	56,7%
A.2 Partecipazioni non di controllo	41.183	0,3%	36.256	0,2%
A.5 Parti di OICR	9.289.206	63,0%	9.179.917	56,5%
C. CREDITI	4.156.157	28,2%	3.577.688	22,0%
C.2 Altri	4.156.157	28,2%	3.577.688	22,0%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	719.970	4,9%	1.195.185	7,4%
F.1 Liquidità disponibile	719.970	4,9%	1.195.185	7,4%
G. ALTRE ATTIVITA'	531.980	3,6%	2.263.622	13,9%
G.2 Ratei e risconti attivi	-	0,0%	183.518	1,1%
G.3 Risparmio di imposta	173.777	1,2%	173.777	1,1%
G.4 Altre	358.203	2,4%	1.906.327	11,7%
TOTALE ATTIVITÀ	14.738.496	100,0%	16.252.668	100,0%
PASSIVITÀ	RENDICONTO 31.12.2014		RENDICONTO 31.12.2013	
M. ALTRE PASSIVITÀ	381.530		618.761	
M.1 Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	30.976		600.734	
M.4 Altre	350.554		18.027	
TOTALE PASSIVITÀ	381.530		618.761	

Valori espressi in unità di euro

	31.12.2014	31.12.2013
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	14.356.966	15.633.907
<i>di cui quote A</i>	14.356.966	15.633.907
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	100	100
<i>di cui quote A</i>	100	100
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	143.569,663	156.339,073
RIMBORSI O PROVENTI DISTRIBUITI	-	16.279,000
<i>di cui quote A</i>	-	16.279,000
VALORE DELLA FRAZIONE DI QUOTA RICHIAMATO	152.805,056	165.662,000
VALORE COMPLESSIVO DA RICHIAMARE	34.719.494	33.433.800
<i>Frazione di quota ancora da richiamare</i>	347.194,94	334.338,00
VALORE COMPLESSIVO RIMBORSATO	-	1.627.900
<i>Frazione di quota rimborsata</i>	-	16.279,000
VALORE COMPLESSIVO NETTO (incluso il patrimonio da richiamare)	49.076.460	49.067.707
<i>Valore unitario quota (incluso il patrimonio da richiamare)</i>	490.764,60	490.677,07

Valori espressi in unità di euro

SEZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2014

	RENDICONTO 31.12.2014	RENDICONTO 31.12.2013
A. STRUMENTI FINANZIARI		
Strumenti finanziari non quotati	636.941	(101.485)
A.1 PARTECIPAZIONI	4.927	(1.640)
A.1.3 <i>Plus / (Minusvalenze)</i>	4.927	(1.640)
A.2 ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	632.014	(99.845)
A.2.3 <i>Plus / (Minusvalenze)</i>	632.014	(99.845)
Risultato gestione strumenti finanziari	636.941	(101.485)
C. CREDITI	676.026	(32.005)
C.1 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	179.399	120.548
C.2 INCREMENTI / DECREMENTI DI VALORE	496.627	(152.553)
Risultato gestione crediti	676.026	(32.005)
Risultato gestione investimenti	1.312.967	(133.490)
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	6.095	(13.718)
F.3 LIQUIDITA'	6.095	(13.718)
F.3.1 <i>Risultati realizzati</i>	-	(13.718)
F.3.2 <i>Risultati non realizzati</i>	6.095	-
Risultato Lordo gestione caratteristica	1.319.062	(147.208)
I. ONERI DI GESTIONE	(985.506)	(828.377)
I.1 Provigioni di gestione	(745.112)	(750.000)
<i>di cui quote A</i>	(745.112)	(750.000)
I.2 Commissioni Banca Depositaria	(21.561)	(22.063)
I.5 Altri oneri di gestione	(218.833)	(56.314)
L. ALTRI RICAVI E ONERI	(324.803)	74.879
L.1 Interessi attivi su disponibilità liquide	21	6
L.2 Altri ricavi	25.730	99.153
L.3 Altri oneri	(350.554)	(24.280)
Risultato della gestione prima delle imposte	8.753	(900.706)
M. IMPOSTE	-	(29)
M.3 Altre imposte	-	(29)
<i>di cui quote A</i>	-	(29)
UTILE / (PERDITA) DI ESERCIZIO	8.753	(900.735)
<i>di cui quote A</i>	8.753	(900.735)

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 approvato nella sua prima versione dalla Banca d'Italia in data 7 maggio 2008 e successive modifiche, 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" possono essere sottoscritte esclusivamente dalla Società di Gestione del Fondo e dai suoi affiliati.

Le quote di classe "C" possono 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 2014, il valore unitario della quota, calcolato considerando solo il patrimonio versato, al netto dei rimborsi, è pari ad Euro 143.569,663 (Euro 156.339,073 al 31 dicembre 2013). Si ricorda che il valore della quota è largamente influenzato 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 490.764,60).

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

Di seguito riportiamo l'andamento della quota alla fine di ciascun esercizio relativa agli ultimi 5 anni:

Valori per quota (Euro)	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
QUOTE A	143.569,663	156.339,073	123.516,440	97.870,837	5.438,838

I principali eventi che hanno influito sul valore della quota al 31 dicembre 2014 sono essenzialmente riconducibili agli oneri della gestione ordinaria, come indicato nella relazione sulla gestione.

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, anche nel rispetto della normativa di riferimento, le procedure riguardanti le metodologie di misurazione dei rischi e gli opportuni presidi al fine di mitigarli e contenerli al minimo.

A livello di *Risk Management*, viene effettuato un *risk assessment* dei rischi operativi e finanziari della SGR e dei Fondi dalla stessa gestiti, consistente nella raccolta, mediante interviste ed analisi documentale, delle informazioni rilevanti e, nel successivo calcolo di un indicatore sintetico del rischio complessivo. Viene poi effettuata un'analisi di rischio del portafoglio e della *performance*.

Proseguono 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 circolarizzazione delle informazioni tra le varie Funzioni.

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

Nell'ambito dell'attività di gestione dei Fondi, sono stati identificati i seguenti rischi:

- **RISCHIO DI MERCATO**, connesso all'andamento dei mercati finanziari. Si precisa che, il Fondo ha un limitato rischio di mercato, in quanto gli investimenti della liquidità del Fondo effettuati dalla SGR sono realizzati esclusivamente per preservare il valore della liquidità generata dalla gestione operativa.
- **RISCHIO DI CREDITO**. Il Fondo ha un moderato rischio di credito, in quanto il portafoglio di partecipazioni del Fondo è costituito da *equity* e da prestiti obbligazionari convertibili con durata predefinita. Inoltre, il Fondo ha crediti a vista per conti correnti attivi per i quali si ritiene non sussistere il rischio di credito.
- **RISCHIO FINANZIARIO**. Non è presente rischio finanziario in quanto il Fondo non ha indebitamento.
- **RISCHIO DI LIQUIDITÀ (*FUNDING*)**. Il Fondo ha un moderato rischio di credito nei confronti dei sottoscrittori dei Fondi, in quanto in passato si sono verificate situazioni di investitori inadempienti. Tale rischio è diminuito in ragione della puntualità dei pagamenti degli attuali sottoscrittori del Fondo.

A tal fine, il *Risk Management*:

- controlla, in via continuativa, le esigenze di tesoreria della SGR e dei Fondi da essa gestiti;
- analizza le operazioni di investimento effettuate.

Si precisa, che il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

- **RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE**. Il Fondo ha strutturato il proprio portafoglio in modo da contenere quanto più possibile il rischio di tasso di interesse. In particolare, non ha obbligazioni che comportano esposizioni a tassi di interesse passivi.
- **RISCHIO DI CAMBIO**. Il Fondo ha un moderato rischio di cambio, in quanto il portafoglio del Fondo è costituito da investimenti in dollari.

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 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 finanziari, 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

Il rendiconto di gestione del Fondo è redatto 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 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 fedele e corretta del patrimonio del Fondo stesso.

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. Crediti

I crediti sono iscritti al presumibile valore di realizzo.

3. Posizione netta di liquidità

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

4. 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.

5. 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.

6. 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.

7. 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.

8. 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 orientati all'acquisizione di quote o parti di altri veicoli di investimento collettivo, siano essi organizzati come Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (O.I.C.R.) o altre tipologie di soggetti, costituiti o aventi sede legale in Italia o all'esterno.

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	-	-
TOTALE	-	-

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 ogni partecipazione detenuta dal Fondo è riportata, nelle pagine che seguono, una breve descrizione, unitamente ai dati economico-patrimoniali disponibili alla data di redazione del rendiconto.

A - STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATIA.2 PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO

La voce PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO, pari ad Euro 41.183, relativa alle partecipazioni di maggioranza è così composta:

DENOMINAZIONE	AZIONI O QUOTE	% DI PARTECIP.	COSTO DI ACQUISTO	VALORE AL 31.12.2014	VALORE AL 31.12.2013
China Designer Outlet Mall S.A.	50.000	29,39%	50.000 US\$	41.183 €	36.256 €
TOTALE			50.000 US\$	41.183 €	36.256 €

A.5 PARTI DI OICR

La voce PARTI DI OICR, pari ad Euro 9.289.206, relativa alle quote dei fondi comuni è così composta:

DENOMINAZIONE	AZIONI O QUOTE	VALORE AL 31.12.2014	VALORE AL 31.12.2013
I.G.I. IV	20 quote	341.788 €	715.399 €
The Infrastructure and Growth Capital Fund	1 quota	7.053.373 €	6.522.370 €
Gate	70 quote	1.894.045 €	1.942.148 €
TOTALE		9.289.206 €	9.179.917 €

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

	PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE			
	ITALIA	PAESI UE	ALTRI PAESI OCSE	ALTRI PAESI
China Designer Outlet Mall S.A.	-	41.183	-	-
I.G.I. IV	341.788	-	-	-
The Infrastructure and Growth Capital Fund	-	-	-	7.053.373
Gate	1.894.045	-	-	-
TOTALE	2.235.833	41.183	-	7.053.373

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

Denominazione	CHINA DESIGNER OUTLET MALL S.A.										
Sede	1, Avenue de la Gare L - 1611 Luxembourg										
Attività esercitata	Detenzione di partecipazioni										
Principali Soci	<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%										
Breve descrizione	<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>										
Risultati al 31 Dicembre 2014	I dati di bilancio economico e patrimoniali per l'anno 2014 non sono ancora disponibili.										
Elementi contrattuali rilevanti											

A. TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

	QUANTITÀ	% TITOLI EMESSI	COSTO DI ACQUISTO	VALORE AL 31.12.2014	VALORE AL 31.12.2013
Titoli di capitale con diritto di voto	50.000	29,39%	50.000 US\$	41.183 €	36.256 €
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		10.889	6.312
Partecipazioni		10.884	6.291
Immobili		-	-
Indebitamento a breve termine		4	169
Indebitamento a medio/lungo termine		11.447	6.271
Patrimonio Netto		(568)	(134)
Capitale Circolante Lordo			
Capitale Circolante Netto			
Capitale Fisso netto			
Posizione Finanziaria Netta a breve			
Posizione Finanziaria Netta			

* *In fase di redazione***LEGENDA**

Partecipazioni	Immobilizzazioni finanziarie (voce B III del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
Immobili	Terreni e fabbricati (voce B II.1 del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
Indebitamento a Breve Termine	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.)
Indebitamento a Medio/Lungo Termine	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.)
Capitale Circolante Lordo (C.C.L.)	Magazzino + Clienti + Ratei e risconti attivi (voce C I + C II + D attivo del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
Capitale Circolante Netto (C.C.N.)	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.)
Capitale Fisso Netto	Totale immobilizzazioni (voce B attivo del bilancio redatto secondo art. 2424 c.c.)
Posizione Finanziaria Netta	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.)

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

* In fase di redazione

LEGENDA

Ricavi	Ricavi delle vendite e delle prestazioni + altri ricavi e proventi (voce A1 + A5 del bilancio redatto secondo art. 2425 c.c.)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	Valore della produzione - costi della produzione + accantonamenti + ammortamenti e svalutazioni (voce A - B + B10 + B12 + B13 del bilancio redatto secondo art. 2425 c.c.)
Reddito Operativo	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\$ 433.605 registrata dal Veicolo CDOM al 31 dicembre 2013 (il risultato 2014 non è ancora disponibile alla data del presente rendiconto). 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.

Si segnala che la perdita 2013 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 2014.

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 - CREDITIC.2 ALTRI

La voce CREDITI, pari ad Euro 4.156.157, è relativa al finanziamento soci concesso 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 *				3.555.800
CDOM - Finanziamento non remunerato				600.357

* La remunerazione del 5% annuo non comporta alcuna distribuzione monetaria da parte di CDOM ai propri soci.

F - POSIZIONE FINANZIARIA NETTAF.1 LIQUIDITÀ DISPONIBILE

La voce LIQUIDITÀ DISPONIBILE, pari ad Euro 719.970, è composta:

- Euro 684.345 dalle somme depositate sul conto corrente bancario Euro intrattenuto con la Banca Depositaria State Street;
- Euro 35.625 dalle somme depositate sul conto corrente bancario Dollari intrattenuto con la Banca Depositaria State Street.

G - ALTRE ATTIVITÀG.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, secondo il nuovo regime fiscale, a decorrere dal 1° luglio 2011, non sarà 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 358.203, è relativa agli interessi sul finanziamento concesso al Veicolo CDOM

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 30.976, è così composta:

- Euro 13.575 relativi al debito maturato verso il Veicolo CDOM per i costi di mantenimento dello stesso;
- Euro 10.869 relativi al debito maturato verso la Banca Depositaria per il compenso maturato al 31 dicembre 2014;
- Euro 5.819 relativi al debito maturato, alla data del 31 dicembre 2014, verso la società di revisione per le attività svolte nel 2014;
- Euro 397 relativi al debito per spese di stampa e impaginazione rendiconto;
- Euro 316 relativi a spese bancarie da liquidare sul conto corrente e deposito titoli di competenza del 4° trimestre 2014, ma addebitate sul conto nel mese successivo.

M.4 ALTRE

La voce ALTRE, pari ad Euro 350.554, è relativa 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 in virtù del contratto di acquisto stipulato in data 29 luglio 2011.

SEZIONE 4 - VALORE COMPLESSIVO NETTO

Al 31 dicembre 2014, il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 14.356.966 suddiviso in 100 quote del valore unitario di 143.569,663, 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 2014.

AL 31.12.2014	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%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	15.280.506	100,0%	30,6%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	3.344	0,0%	0,0%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	3.173.022	20,7%	6,3%
B. Risultato complessivo della gestione degli immobili	-	0,0%	0,0%
C. Risultato complessivo della gestione di crediti	681.099	4,1%	1,3%
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	44.542	0,3%	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	(4.381.881)	-28,7%	-8,8%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(616.762)	-4,0%	-1,2%
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	(1.096.655)	-7,2%	-2,2%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2014	14.356.966	94,0%	28,7%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	34.719.494		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	n.s.		

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	POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	ALTRE ATTIVITÀ	TOTALE
Euro	2.235.833	684.345	531.980	3.452.158
Dollaro USA	11.250.713	35.625	-	11.286.338
TOTALE	13.486.546	719.970	531.980	14.738.496

PASSIVITÀ

	FINANZIAMENTI RICEVUTI	ALTRE PASSIVITÀ	TOTALE
Euro	-	30.976	30.976
Dollaro USA	-	350.554	350.554
TOTALE	-	381.530	381.530

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Si illustrano di seguito le voci della situazione reddituale al 31 dicembre 2014.

A. 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			4.927	4.927	
2.	non di controllo					
	TOTALE A			4.927	4.927	
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI					
1.	Altri titoli di capitale					
2.	Titoli di debito					
3.	Quote di O.I.C.R.			632.014	843.888	
	TOTALE B			632.014	843.888	
C.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI					
1.	Altri titoli di capitale					
2.	Titoli di debito					
3.	Quote di O.I.C.R.					
	TOTALE C					
	TOTALE COMPLESSIVO			636.941	848.815	

Relativamente alla voce A.1, partecipazioni di controllo in società non quotate, la plusvalenza in tabella è relativa al differenziale positivo del cambio Euro/Dollaro sulla società partecipata CDOM.

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

- Euro 121.209 relativa al differenziale positivo sulla valorizzazione del Fondo IGI Investimenti 4;
- Euro 312.885 relativa al differenziale negativo sulla valorizzazione del Fondo IGCF;
- Euro 20.198 relativa al differenziale negativo sulla valorizzazione del Fondo Gate;
- Euro 843.888 relativa al differenziale positivo del cambio Euro/Dollaro sul Fondo IGCF.

C - CREDITI

La voce CREDITI, pari ad Euro 676.026, è relativa a:

- Euro 179.399 relativi agli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2014 sul finanziamento concesso al Veicolo CDOM, convertito al tasso di cambio corrente;
- Euro 496.627 relativi al differenziale positivo del cambio Euro/Dollaro sul finanziamento CDOM.

F - RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Il RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI, pari ad Euro 6.095, è relativo alle differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera.

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

	RISULTATI REALIZZATI	RISULTATI NON REALIZZATI
OPERAZIONI DI COPERTURA		
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		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
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		
LIQUIDITÀ		6.095

I - ONERI DI GESTIONE

La voce ONERI DI GESTIONE, pari ad Euro 985.506, è composta da:

- Euro 745.112, provvigioni di gestione. Si ricorda che, l'importo delle commissioni della SGR include anche l'importo dovuto ai sensi dell'art. 5.5 lettera e) del Regolamento di Gestione del Fondo (pagamento di un'indennità dovuta in caso di rimozione della SGR);
- Euro 21.561 commissioni di Banca Depositaria;
- Euro 10.699 spese di revisione del Fondo;
- Euro 208.134 altri oneri gravanti sul Fondo.

Si riepilogano nel seguente prospetto i costi sostenuti dal Fondo.

Oneri di Gestione	Importi complessivamente corrisposti				
	Importo (Euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	
1	PROVVIGIONI DI GESTIONE	745.112	5,2%	5,1%	0,0%
	Provvigioni di base	745.112	5,2%	5,1%	0,0%
	Provvigioni di incentivo	-	0,0%	0,0%	0,0%
2	TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,0%	0,0%	0,0%
3	Compenso della banca depositaria	21.561	0,0%	0,1%	0,0%
4	Spese di revisione del Fondo	10.699	0,0%	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	-	0,0%	0,0%	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	208.134	1,4%	1,4%	0,0%
	Spese costituzione Fondo	-	0,0%	0,0%	0,0%
	Spese comitato di investimento	-	0,0%	0,0%	0,0%
	Altro	208.134	0,4%	1,4%	0,0%
	TOTALE EXPENSE RATIO (TER)	985.506	6,6%	6,5%	0,0%
11	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)				
12	Oneri finanziari per debiti assunti dal Fondo	-	0,0%	0,0%	0,0%
13	Oneri finanziari di pertinenza del Fondo	-	0,0%	0,0%	0,0%
	TOTALE SPESE	985.506	6,6%	6,5%	0,0%

L - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce ALTRI RICAVI E ONERI, pari ad Euro 324.803, è composta da:

- ALTRI RICAVI per Euro 25.751. Tale voce comprende:
 - o Euro 21 relativi agli interessi attivi maturati sui rapporti di conto corrente;
 - o Euro 25.730 relativi agli interessi di mora versati dai sottoscrittori.

- ALTRI ONERI per Euro 350.554 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 in virtù del contratto di acquisto stipulato in data 29 luglio 2011.

M - IMPOSTE

Si ricorda che, secondo il nuovo regime fiscale, a decorrere dal 1° luglio 2011, non sarà 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.

Milano, 27 Febbraio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Amministratore Delegato

Dott. Paolo Gambarini





Wise SGR S.p.A.

**Rendiconto della gestione
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso
Global Private Equity Fund
al 31 dicembre 2014**

**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**



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 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
Global Private Equity Fund

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

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

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

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

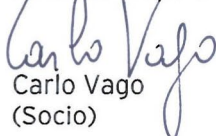
A member firm of Ernst & Young Global Limited



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 Wise SGR S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Global Private Equity Fund per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Milano, 26 marzo 2015

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