



FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

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

RENDICONTO **del FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO** **al 31 DICEMBRE 2010**

SEDE LEGALE IN MILANO
VIA TURATI 16/18
CAPITALE SOCIALE EURO 3.500.000 i.v.
Iscritta al Registro delle Imprese di Milano, CF e P.IVA n. 06968440963

INDICE

	pag.
Composizione degli Organi Sociali	4
Relazione degli Amministratori	5
Rendiconto:	
Situazione Patrimoniale	10
Sezione Reddittuale	11
Nota Integrativa	14
Relazione della Società di Revisione	24

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Prof. Marco Claudio Vitale *	Presidente
Dott. Gabriele Cappellini	Amministratore Delegato
Prof. Guido Giuseppe Maria Corbetta *	Consigliere
Dott. Andrea Montanino	Consigliere
Dott. Cesare Buzzi Ferraris	Consigliere
Dott. Fabio Cosmo Domenico Canè	Consigliere
Dott. Gianfranco Carbonato	Consigliere
Dott. Giovanni Sabatini	Consigliere
Dott. Lorenzo Gorgoni	Consigliere
Prof.ssa Anna Gervasoni *	Consigliere
Dott.ssa Anna Molinotti	Consigliere
Dott. Domenico Santececca	Consigliere

* Consiglieri indipendenti

COLLEGIO SINDACALE

Prof. Angelo Provasoli	Presidente
Dott. Marco Tani	Sindaco Effettivo
Dott.ssa Stefania Chiaruttini	Sindaco Effettivo
Dott.ssa Alessandra Sartore	Sindaco Supplente
Dott.ssa Cristina Angela Rivolta	Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO

RENDICONTO AL 31 dicembre 2010

Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori istituzionali
Società di gestione: Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.

Relazione degli Amministratori

L'attività sociale è esclusivamente rivolta alla gestione del Fondo Italiano di Investimento, fondo mobiliare chiuso riservato a investitori istituzionali, autorizzato da Banca d'Italia il 24 agosto 2010.

Il valore netto patrimoniale alla data del 31 dicembre 2010 – primo anno di attività – è pari a Euro 3.426.978, per un valore unitario delle n. 4.800 quote in circolazione di Euro 713,954.

Il controvalore complessivo degli importi da richiamare è pari a Euro 1.194.000.000. Il totale raccolto ammonta a Euro 1.200.000.000.

In data 9 novembre 2010 sono state sottoscritte n. 4.800 quote del Fondo Italiano di Investimento per il citato controvalore pari a Euro 1.200.000.000, investiti da:

- Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., quote n. 1.000;
- Intesa Sanpaolo S.p.A., quote n. 1000;
- Monte dei Paschi di Siena S.p.A., quote n. 1.000;
- UniCredit S.p.A., quote n. 1.000;
- Istituto Centrale delle Banche Popolari S.p.A., quote n. 400;
- Banca di Cividale S.p.A., quote n. 80;
- Banca Popolare dell'Emilia-Romagna Sc, quote n. 80;
- Banca Popolare di Milano Sc, quote n. 80;
- Credito Valtellinese Sc, quote n. 80;
- UBI Banca Sc, quote n. 80.

Pertanto, ai sensi del Regolamento di Gestione del Fondo Italiano di Investimento, la SGR ha disposto la "Chiusura parziale anticipata delle sottoscrizioni" e, in data 10 novembre 2010, l'avvio dell'operatività.

Le esigenze di cassa del Fondo vengono soddisfatte mediante richiami tramite apposite lettere c.d. di "draw-down" indirizzate a ciascun sottoscrittore che provvede al versamento alla data valuta richiesta.

Gli importi richiamati al 31 dicembre 2010 sono pari ad Euro 6.000.000, di cui Euro 3.000.000 destinati alla prima operazione, Euro 2.326.356 come commissioni di gestione, Euro 500.000 come spese di istituzione corrisposte una tantum alla SGR. La restante parte, pari a Euro 173.579, è relativa alla liquidità in giacenza (Euro 152.584) e a fatture a carico del Fondo (Euro 20.995) già pagate a fine anno.

La Banca Depositaria è Société Générale Securities Services S.p.A..

Il Fondo, nato su progetto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, ha avuto l'adesione delle più importanti istituzioni finanziarie e imprenditoriali del Paese e si propone di supportare le imprese di piccole e medie dimensioni nel loro processo di sviluppo, operando attraverso interventi di capitalizzazione in funzione della loro crescita nazionale ed internazionale. Il Fondo opera sia attraverso l'assunzione di partecipazioni dirette, prevalentemente di minoranza, nel capitale di imprese italiane, anche in coinvestimento con altri fondi specializzati, sia come "fondo di fondi", investendo in altri fondi la cui operatività è in linea con quella del Fondo Italiano. L'attività di investimento diretto si rivolge alle imprese italiane in fase di sviluppo che hanno ambizioni di crescita, vocazione all'internazio-

nalizzazione e fatturato indicativamente compreso tra 10-100 milioni di Euro. Attenzione viene data anche ad operazioni di replacement e management buy-in/buy-out in presenza di esigenze di ricambio generazionale o problemi di governance interni che rischiano di pregiudicare l'operatività dell'azienda. In particolare, le imprese oggetto dell'investimento sono individuate tra quelle che presentano interessanti prospettive di sviluppo (nazionale e internazionale), intendono intraprendere concreti progetti di aggregazione, hanno prospettive di valorizzazione di marchi, brevetti o know-how, sono a gestione familiare, in presenza di un processo di ricambio generazionale o imprenditoriale, presentano una seria ed affidabile qualità imprenditoriale. L'obiettivo del Fondo è quello di creare una fascia più ampia di aziende come "medi campioni nazionali" che, pur mantenendo la flessibilità e l'innovazione tipica delle PMI italiane, possano disporre di una struttura patrimoniale e manageriale adeguata ed una *governance* funzionale per competere sui mercati internazionali. Il Fondo si propone, pertanto, come partner in grado di supportare le aziende nell'affrontare processi di sviluppo, aggregazione, internazionalizzazione, ricambio generazionale e riorganizzazione societaria.

* * *

Il mercato italiano ed internazionale degli investimenti nel capitale di rischio è stato caratterizzato nel 2010 da un andamento a "doppia velocità", riscontrabile in una prima parte dell'anno ancora molto problematica e in una ripresa dell'attività a partire dal mese di luglio.

A livello nazionale, i dati relativi al primo semestre del 2010 (si tratta degli ultimi dati puntuali disponibili) pubblicati dall'Associazione italiana degli operatori nel capitale di rischio - AIFI fotografano un mercato ancora in forte difficoltà, attestatosi sui valori più bassi degli ultimi anni.

Tra gennaio e giugno 2010, infatti, sono state registrate 129 nuove operazioni (contro le 155 del primo semestre 2009), per un controvalore complessivo pari a 552 milioni di Euro (1.069 milioni di Euro nel 2009), corrispondente ad una diminuzione del 48% rispetto allo stesso periodo del 2009, quando già erano iniziati a manifestarsi i primi effetti della crisi. La contrazione in termini di numero di operazioni, invece, è stata più contenuta ed è stata pari al 17%.

Pur in un contesto di difficoltà, segnali positivi sono stati rilevati con riferimento al segmento dell'expansion (relativo ad investimenti di minoranza finalizzati a sostenere i programmi di sviluppo di imprese esistenti) che nella prima metà del 2010 è stato caratterizzato da una crescita del 10% dell'ammontare investito, passato da 132 a 145 milioni di Euro, distribuiti su 50 operazioni (58 nel primo semestre 2009).

Sempre con riferimento alla tipologia di investimenti realizzati, va segnalata anche la sostanziale tenuta, nel primo semestre 2010, del segmento dell'early stage (investimenti in seed e start up) che, con 51 operazioni e un impiego di circa 41 milioni di Euro (nella prima metà del 2009 questi valori erano rispettivamente pari a 46 e 56 milioni di Euro), si è posizionato al primo posto per numero di investimenti, facendo registrare una crescita dell'11% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

A risentire maggiormente della crisi, invece, sono state le operazioni di buy out, rese difficoltose dalla scarsa disponibilità di debito che ha ridotto le possibilità di utilizzo della leva finanziaria. L'ammontare investito, infatti, ha subito una contrazione, rispetto alla prima metà del 2009, del 58%, attestandosi a quota 329 milioni di Euro (785 milioni di Euro nel 2009). Anche in termini di numero, i buy out hanno subito una riduzione significativa passando da 43 a 20 (-54%).

Da evidenziare, in generale, una riduzione del taglio medio dell'ammontare investito per singola operazione, passato da 7 milioni di Euro nel primo semestre del 2009 a 4 milioni di Euro nella prima metà del 2010.

Dal punto di vista delle dimensioni delle imprese oggetto d'investimento, l'AIFI segnala una netta prevalenza delle aziende con meno di 250 dipendenti, che hanno rappresentato l'85% del totale (83% nel primo semestre del 2009). Risultati analoghi provengono dalle analisi riferite al fatturato delle società target, che evidenziavano come l'81% degli investimenti abbia avuto ad oggetto realtà imprenditoriali con ricavi inferiori ai 50 milioni di Euro.

Facendo riferimento alla seconda metà dell'anno e, quindi, ad una prima stima dell'attività complessivamente svolta nei 12 mesi, i dati dell'Osservatorio Private Equity Monitor - PEM® dell'Università di Castellanza segnalano, nell'intero 2010, un totale di 68 operazioni (esclusi gli start up, i follow on e quanto realizzato da operatori pubblici), pari ad una crescita di oltre il 30% rispetto all'intero 2009, quando si erano registrati solamente 50 investimenti. Il 41% del totale delle operazioni censite nell'anno (28 investimenti) è stato realizzato nel quarto trimestre, confermando l'accelerazione dell'attività a partire dai mesi estivi.

* * *

Il presente Rendiconto è redatto in osservanza del Regolamento di Banca d'Italia del 14 aprile 2005, secondo principi di chiarezza e precisione e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento del Fondo nel 2010.

Il Rendiconto si compone dei seguenti documenti:

- 1) Situazione Patrimoniale;
- 2) Sezione Reddittuale;
- 3) Nota Integrativa.

Il Rendiconto è corredato dalla presente Relazione degli Amministratori del Fondo Italiano d'Investimento quale società responsabile dell'attività di gestione del Fondo Italiano di Investimento. La Nota Integrativa fornisce informazioni più dettagliate sui dati contabili della situazione patrimoniale e della sezione reddittuale.

Il Rendiconto è redatto in unità di Euro.

Il Rendiconto al 31 dicembre 2010 è assoggettato alla revisione contabile da parte della società Reconta Ernst & Young S.p.A. incaricata del controllo contabile e della revisione del Bilancio della SGR e del Rendiconto annuale e Relazione Semestrale del Fondo per gli esercizi 2010-2018.

* * *

In data 21 dicembre si è conclusa la prima operazione del Fondo Italiano di Investimento, diventato partner di Arioli, mediante un versamento in conto futuro aumento di capitale pari a Euro 3 milioni, con lo scopo di supportare la società nell'acquisizione di due società target. Alla data di approvazione del progetto di bilancio 31 dicembre 2010 verrà sottoscritto l'aumento di capitale riservato al Fondo Italiano di Investimento, attraverso la conversione del finanziamento di Euro 3 milioni ed il contestuale ulteriore versamento di Euro 1,5 milioni, per un totale pari a Euro 4,5 milioni.

Con le suddette acquisizioni, una volta perfezionate, Arioli potrà integrare la propria offerta di prodotti su nicchie di mercato importanti, creando una filiera di settore in grado di beneficiare di sinergie produttive e commerciali.

Arioli S.p.A., fondata nel 1954, produce e commercializza macchinari di alta gamma per il finissaggio tessile; l'attività di finissaggio, nell'ambito della filiera, è quella con maggiore tasso di innovazione, costo e valore aggiunto.

Arioli rappresenta, dunque, una piccola impresa italiana tecnologicamente eccellente che, grazie alla continua ricerca e innovazione ha saputo adeguare il proprio modello di business posizionandosi su una nicchia di prodotti differenziati e, come tale, redditizia e difendibile superando adeguatamente la pesantissima crisi che ha colpito il settore. A dicembre scorso Arioli ha costituito, insieme ad un socio, una Newco di diritto austriaco nella quale detiene l'85% del capitale. Quest'ultima, nello stesso mese, si è aggiudicata gli asset operativi di una società attiva nella produzione di macchine da stampa a carosello.

In data 3 gennaio 2011 è stato effettuato il secondo richiamo pari a Euro 3.480.000 per le commissioni di gestione relative al primo trimestre 2011, corrisposte in pari data alla Società.

Il 26 gennaio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la "Strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari detenuti dai fondi gestiti da Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., ai sensi dell'art. 32 del Regolamento congiunto Banca d'Italia - CONSOB del 29 ottobre 2007".

* * *

La perdita dell'esercizio 2010 è pari ad Euro 2.573.022, composta come segue:

- Euro 2.326.356 relativi alle commissioni di gestione di competenza dell'esercizio;
- Euro 500.000 relativi alle spese di istituzione a carico del Fondo una tantum;
- Euro 104.275 relativi alle spese connesse all'investimento in Arioli;
- Euro 9.600 relativi alle spese della società di revisione;
- Euro 274 relativi alle commissioni della banca depositaria;
- Euro 100 relativi alle spese bancarie, ritenute fiscali ed interessi;
- Euro 367.583 relativi al risparmio di imposta maturato nell'esercizio.

Milano, 22 febbraio 2011

per il Consiglio di Amministrazione
firmato il Presidente Prof. Marco Vitale

PROSPETTI DI RENDICONTO

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2010	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI		
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		
C. CREDITI	3.000.000	85,22
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione		
C2. Altri	3.000.000	85,22
D. DEPOSITI BANCARI		
E. ALTRI BENI		
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	152.584	4,33
F1. Liquidità disponibile	152.584	4,33
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	367.583	10,44
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate		
G2. Ratei e risconti attivi		
G3. Risparmio d'imposta	367.583	10,44
G4. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	3.520.167	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2010	
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M. ALTRE PASSIVITÀ		93.189
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		274
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		92.915
TOTALE PASSIVITÀ		93.189
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		3.426.978
TOTALE DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE		4.800
Valore unitario delle quote		713,954
Controvalore complessivo degli importi da richiamare		1.194.000.000
Valore unitario delle quote da richiamare		248.750,000

2. SITUAZIONE REDDITUALE

Situazione al 31/12/2010

A. STRUMENTI FINANZIARI

Strumenti finanziari non quotati

Strumenti finanziari quotati

Strumenti finanziari derivati

Risultato gestione strumenti finanziari

B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Risultato gestione beni immobili

C. CREDITI

Risultato gestione crediti

D. DEPOSITI BANCARI

E. ALTRI BENI

Risultato gestione investimenti

F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE

Risultato lordo della gestione caratteristica

H. ONERI FINANZIARI

H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

H1.1 su finanziamenti ipotecari

H1.2 su altri finanziamenti

H2. Altri oneri finanziari

Risultato netto della gestione caratteristica

I. ONERI DI GESTIONE

-2.940.666

I1. Provvigione di gestione SGR

-2.326.356

I2. Commissioni banca depositaria

-274

I3. Oneri per esperti indipendenti

I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico

I5. Altri oneri di gestione

-614.036

L. ALTRI RICAVI ED ONERI

61

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide

61

L2. Altri ricavi

L3. Altri oneri

Risultato della gestione prima delle imposte

-2.940.605

M. IMPOSTE

M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio

M2. Risparmio di imposta

367.583

367.583

Totale Utile/Perdita dell'esercizio

-2.573.022



NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione VII - Oneri di gestione

Sezione VIII - Altri ricavi e oneri

Sezione IX - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Si espone nella tabella l'andamento del valore della quota fino al 31 dicembre 2010:

	Valore del Fondo	N. quote	Valore Unitario	Valore Nominale
Alla data di istituzione al 31 dicembre 2010	3.426.978	4.800	714	250.000

Le Quote del Fondo sono state emesse alla Chiusura Parziale delle Sottoscrizioni, avvenuta in data 9 novembre 2010.

Il valore netto patrimoniale del Fondo al 31 dicembre 2010 è pari a Euro 3.426.978. La perdita dell'esercizio ammonta ad Euro 2.573.022 ed è composta dalle seguenti voci:

- Euro 2.326.356 relativi alle provvigioni di gestione a favore della SGR determinate secondo il criterio del *pro-rata temporis* dal 1° novembre al 31 dicembre 2010, sulla base del valore nominale del capitale sottoscritto dai Partecipanti ai sensi dell'art. B.4, co. a1 del Regolamento del Fondo;
- Euro 614.036 relativi ad altri oneri di gestione che si compongono come segue:
 - Euro 500.000 relativi alle spese di istituzione, ai sensi dell'art. B4.a4. del Regolamento, per la costituzione e l'avvio dell'operatività del Fondo. Le suddette spese sono considerate *una tantum* a carico del Fondo e sono state corrisposte alla SGR in occasione del primo richiamo in data 20 dicembre 2010;
 - Euro 104.275 relativi alle spese connesse al primo investimento (operazione Arioli);
 - Euro 9.600 relativi agli onorari per la società di revisione;
 - Euro 161 relativi alle spese bancarie e ritenute fiscali.
- Euro 274 relativi ad oneri per banca depositaria, determinata *pro-rata temporis* mensile;
- Euro 61 relativi ad interessi attivi maturati sulla liquidità in giacenza, al netto della ritenuta fiscale;
- Euro 367.583 relativi al risparmio d'imposta dell'esercizio.

Con riferimento alle informazioni di natura qualitativa in ordine ai rischi assunti e alle metodologie usate per il relativo monitoraggio si rinvia a quanto indicato nella Parte D - Altre informazioni.

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

2.1 Sezione I - Criteri di valutazione

I criteri di valutazione applicati ai fini della determinazione del valore delle attività del Fondo sono quelli stabiliti dal Regolamento di Banca d'Italia del 14 aprile 2005, emanato ai sensi dell'art. 6, comma primo lett. c), numero 5 del D.Lgs. n. 58/98.

Trattandosi del primo esercizio di attività del Fondo, i prospetti relativi alla situazione patrimoniale, alla sezione reddituale e alla nota integrativa non riportano dati comparati.

La valutazione dei beni del Fondo è finalizzata ad esprimere correttamente la situazione patrimoniale del Fondo stesso. A tal fine, la Società si è dotata degli strumenti necessari per assicurare una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del Fondo il cui valore complessivo netto è pari al valore corrente alla data di riferimento della valutazione delle attività che lo compongono, al netto delle eventuali passività. Il valore complessivo netto a fine esercizio tiene conto delle componenti di reddito maturate di diretta pertinenza del Fondo e degli effetti rivenienti dalle operazioni stipulate e non ancora regolate.

La rilevazione dei proventi e degli oneri avviene nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento.

Pertanto, nella valutazione del patrimonio netto del Fondo va tenuto conto, tra l'altro, della quota parte di competenza delle componenti di reddito positive e negative di pertinenza.

I criteri di valutazione sono di seguito indicati:

Strumenti finanziari non quotati

Le partecipazioni in società non quotate (A2) sono iscritte al costo di acquisto, rettificato in caso di riduzione del patrimonio netto delle partecipate e svalutate in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa oppure di eventi che possano stabilmente influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli.

Proventi ed oneri

Gli interessi e gli altri proventi ed oneri sono rilevati nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento mediante le opportune rilevazioni di ratei attivi e passivi. In particolare gli oneri di gestione sono relativi a commissioni registrate sulla base della competenza economica e determinate secondo quanto disciplinato nel Regolamento del Fondo di gestione.

Altre componenti patrimoniali

Altre attività

I crediti sono iscritti al valore nominale, rappresentativo del presumibile valore di realizzo.

Disponibilità liquide e posizioni debitorie

Sono valutati in base al loro valore nominale.

Risparmio di imposta/Debito d'imposta

È pari al 12,5% del risultato di periodo calcolato sulla base delle attuali disposizioni normative. Se positivo origina Debito di imposta, se negativo determina Risparmio di imposta.

* * *

2.2 Sezione II - Le Attività

Le attività del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2010 risultano così ripartite:

- 85,22% Crediti;
- 10,44% Risparmio di imposta;
- 4,33% Liquidità.

Le attività del Fondo sono rappresentate essenzialmente dal credito pari a Euro 3.000.000 e relativo all'operazione Arioli, precedentemente descritta.

La restante parte delle attività è relativa al risparmio d'imposta, determinato sul risultato negativo di fine esercizio e pari al 12,5% della perdita e dalla liquidità giacente al 31 dicembre 2010 sul conto corrente di gestione del Fondo.

II.5 Crediti

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Altri crediti	3.000.000			

Si tratta del credito in conto futuro aumento di capitale relativo all'operazione Arioli avvenuta in data 21 dicembre 2010. I dettagli dell'operazione sono stati precedentemente descritti. A fronte del credito, il Fondo ha acquisito il pegno su azioni Arioli per n. 165.000, valore nominale di Euro 1, depositate presso Banca Depositaria.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Saldo al 31/12/2010
Liquidità disponibile in Euro	152.584
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
F. Posizione netta di liquidità	152.584

La presente voce, esposta per Euro 152.584, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" e corrisponde al saldo, al 31 dicembre 2010, dei conti correnti tenuti presso la banca depositaria.

II.9 Altre Attività

Descrizione	Saldo al 31/12/2010
G.1 Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	
G.2 Ratei e risconti attivi	
G.3 Risparmio d'imposta	367.583
Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio	367.583
G.4 Altre	
Totale altre attività	367.583

Le altre attività ammontano a Euro 367.583 e sono esclusivamente riferite al risparmio d'imposta maturato al 31 dicembre 2010, pari al 12,5% della perdita al netto degli interessi attivi maturati sul conto corrente.

2.3 Sezione III - Le Passività

Altre Passività

Descrizione	Saldo al 31/12/2010
M.1 Provvigioni oneri maturati non liquidati	274
Banca Depositaria	274
M.2 Debiti di imposta	
M.3 Ratei e risconti passivi	
M.4 Altre	92.915
Società di Revisione	5.760
Imposta di bollo su deposito titoli maturata e non liquidata	12
Debiti per ritenuta fiscale da versare	23
Debiti per Investimento Arioli	87.120
Totale altre passività	93.189

Le altre Passività si compongono:

- Euro 274 relativi a commissioni per Banca Depositaria determinata ai sensi dell'art. B4.a4. del Regolamento del Fondo, secondo il criterio pro-quota mensile;
- Euro 5.670 relativi ai costi di competenza dell'esercizio 2010, non ancora fatturati, connessi all'attività svolta dalla società di revisione;
- Euro 12 relativi all'imposta di bollo maturata sul conto corrente bancario (conto afflussi). Il rimborso è avvenuto nei primi giorni di gennaio;
- Euro 23 relativi alla ritenuta fiscale del 27% calcolata sugli interessi attivi maturati sulla liquidità a fine esercizio;
- Euro 87.120 relativi ai costi sostenuti per l'operazione Arioli, di cui Euro 37.540 per l'attività di due diligence contabile, Euro 49.140 per l'attività di due diligence legale ed Euro 420 per ritenute fiscali collegate a pagamenti di fatture, sempre a carico del Fondo.

2.4 Sezione IV - Il valore complessivo netto

Descrizione	Numero quote	Saldo al 31/12/2010
Totale Quote Emesse	4.800	100,00%
di cui:		
Quote detenute da soggetti residenti	4.800	100,00%

Il Fondo ha effettuato una chiusura parziale delle sottoscrizioni in data 9 novembre 2010, per un totale di 4.800 numero di quote per complessivi Euro 1.200.000.000.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO
DELL'OPERATIVITÀ 10 NOVEMBRE 2010 AL 31 DICEMBRE 2010**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	1.200.000.000	
TOTALE DEI VERSAMENTI EFFETTUATI	6.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		0,00%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		0,00%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		0,00%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		0,00%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		0,00%
F. Risultato complessivo della gestione cambi		0,00%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		0,00%
H. Oneri finanziari complessivi		0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	-2.940.666	-49,01%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	61	0,00%
M. Imposte complessive	367.583	6,13%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		0,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		0,00%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-2.940.605	-49,01%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2010	3.426.978	57,12%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	1.194.000.000	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO (1)		

(1) Come precedentemente indicato, il Fondo ha avviato la sua operatività in data 10 novembre 2010 e ha effettuato il suo primo investimento lo scorso 21 dicembre. Conseguentemente, considerata l'attuale fase di start-up, la determinazione del tasso interno di rendimento nel primo esercizio di attività del Fondo risulta scarsamente significativa.

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

3.1 Sezione VII - Oneri di gestione

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	importo (migliaia in euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	2.326,356	67,88%	66,09%					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	0,274	0,01%	0,01%					
4) Spese di revisione del fondo	9,600	0,28%	0,27%					
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
7) Oneri di gestione degli immobili								
8) Spese legali e giudiziarie								
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
10) Altri oneri gravanti sul fondo:								
Spese di Istituzione	500,000	14,59%						
Spese per Investimenti	104,275	3,04%						
Spese bancarie	0,161	0,00%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	2.940,666	85,81%						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	2.940,666	85,81%						

3.2 Sezione VIII - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Saldo al 31/12/2010
L.1 Interessi attivi su disponibilità	61
Interessi di conto corrente	61
L.2 Altri ricavi	
L.3 Altri oneri	
Totale	61

Si tratta degli interessi attivi maturati sul conto corrente di gestione a fine anno, al netto della ritenuta pari al 27%.

3.3 Sezione IX - Imposte

Descrizione	Saldo al 31/12/2010
M.2 Risparmio d'imposta	367.583
Imposta sostitutiva a credito al 31/12/2010	367.583
Totale	367.583

Il Risparmio d'imposta è pari al 12,5% del risultato di fine periodo, al netto dei proventi assoggettati a ritenuta a titolo d'imposta. Tale imposta potrà essere utilizzata a compensazione dei debiti di imposta dei futuri esercizi a norma del D.Lgs. 461/1997.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Relativamente al controllo dei rischi da parte della Società di Gestione sulle attività del Fondo, l'analisi degli investimenti è effettuata a vari livelli.

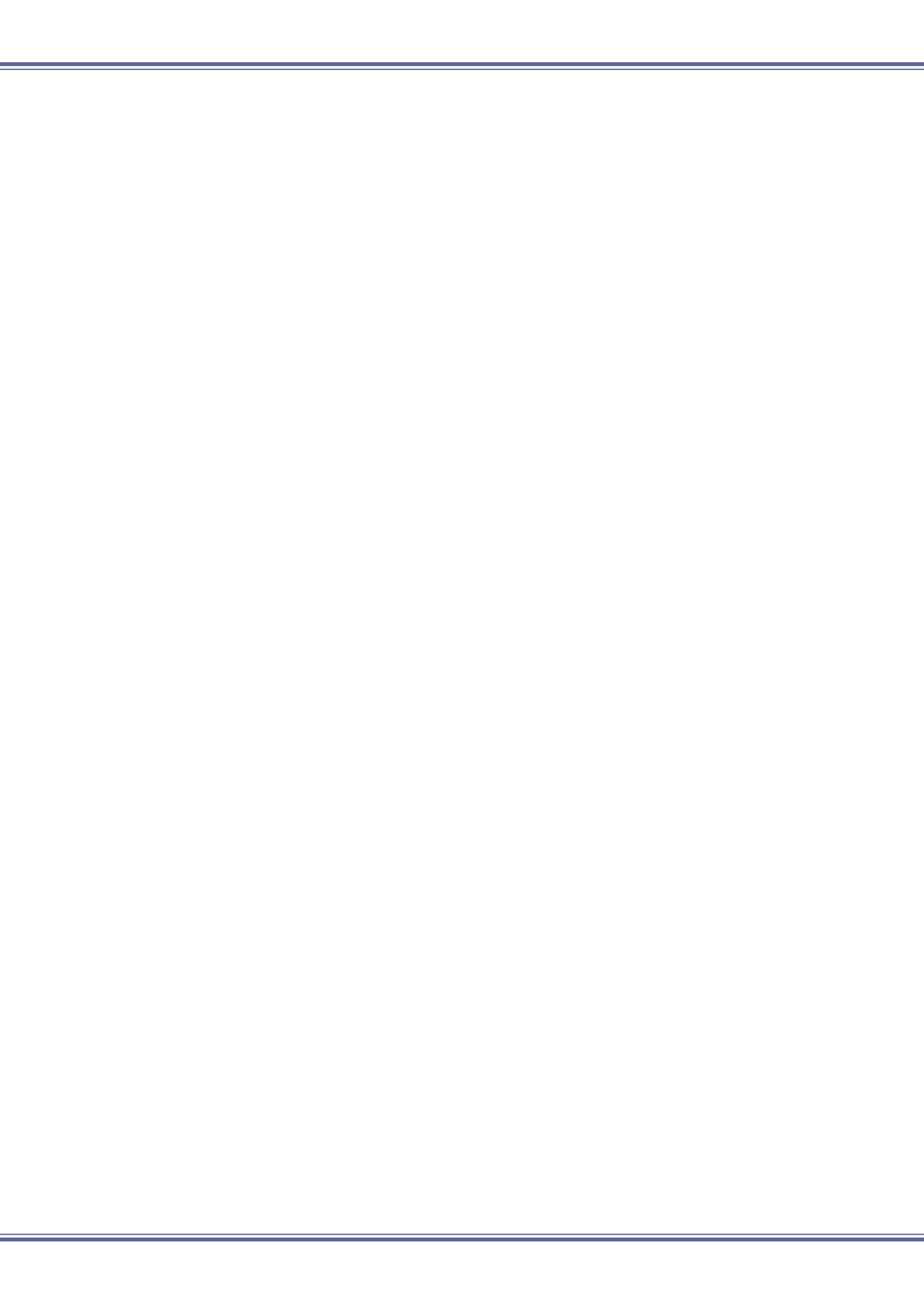
Alle verifiche condotte dai Team di Investimento si aggiungono controlli di tipo quali-quantitativo svolti dalla Funzione di Risk Management, sui principali rischi dell'operatività gestoria e dalla Funzione di Compliance, con particolare riguardo alla gestione degli eventuali conflitti d'interesse e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

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

Nell'attuale fase di start-up, sotto il profilo operativo e di processo, la Società sta definendo un modello quali-quantitativo di identificazione, gestione e misurazione dei rischi operativi e finanziari che risulti proporzionato alla realtà aziendale.

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, in data 3 gennaio 2011 è stato effettuato il secondo richiamo pari a Euro 3.480.000.

Non si segnalano altre operazioni o fatti rilevanti intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio.



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano
Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.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 di tipo chiuso riservato ad investitori istituzionali
Fondo Italiano di Investimento

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori istituzionali Fondo Italiano di Investimento, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per il periodo dal 10 novembre 2010, data di avvio del Fondo, al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il Fondo ha avviato la propria attività in data 10 novembre 2010, pertanto il rendiconto della gestione non riporta i dati comparativi dell'esercizio precedente.
3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori istituzionali Fondo Italiano di Investimento per il periodo dal 10 novembre 2010, data di avvio del Fondo, al 31 dicembre 2010 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per il periodo dal 10 novembre 2010, data di avvio del Fondo, al 31 dicembre 2010.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori del Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro

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.I. 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



giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori istituzionali Fondo Italiano di Investimento per il periodo dal 10 novembre 2010, data di avvio del Fondo, al 31 dicembre 2010.

Milano, 1 marzo 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Francesco Chiulli
(Socio)

Capriolo Venturini
Caleppio di Settala (Milano)

