

FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

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

RELAZIONE SEMESTRALE del FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO FONDO DI FONDI al 30 GIUGNO 2016

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 21 luglio 2016

SEDE LEGALE IN MILANO
VIA TURATI 16/18
CAPITALE SOCIALE EURO 4.000.000 i.v.
Iscritta al Registro delle Imprese di Milano, CF e P.IVA n. 06968440963
Iscritta al n. 129 dell'Albo dei Gestori di FIA a cura di Banca d'Italia

INDICE

	pag.
Composizione degli Organi Sociali	4
Relazione Semestrale	
Relazione degli Amministratori	5
Situazione Patrimoniale	14
Sezione Reddittuale.....	15
Criteri di Valutazione	16
Relazione della Società di Revisione	20

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Dott. Innocenzo Cipolletta	Presidente
Dott. Gabriele Cappellini	Amministratore Delegato
Dott.ssa Isabella Bruno Tolomei Frigerio	Consigliere
Dott. Ferruccio Carminati	Consigliere
Dott. Roberto Cassanelli **	Consigliere
Dott. Pierpaolo Cellerino	Consigliere
Prof. Guido Giuseppe Maria Corbetta *	Consigliere
Prof.ssa Anna Gervasoni *	Consigliere
Dott. Giovanni Gilli	Consigliere
Dott.ssa Anna Molinotti	Consigliere
Dott. Rinaldo Ocleppo	Consigliere
Dott. Giovanni Sabatini	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Dott.ssa Loredana Durano	Presidente
Dott. Paolo Francesco Maria Lazzati	Sindaco Effettivo
Dott. Marco Tani	Sindaco Effettivo
Dott.ssa Silvana Micci	Sindaco Supplente
Dott.ssa Francesca Monti	Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

BANCA DEPOSITARIA

Société Générale Securities Services S.p.A.

* Consiglieri indipendenti.

** In data 24 febbraio 2016 il Consigliere di Amministrazione, dott. Alberto Vittorio Giovannelli, ha rassegnato le proprie dimissioni e in pari data è stato cooptato dal dott. Roberto Cassanelli.

Gli Organi Sociali saranno nominati entro il prossimo 21 luglio 2016, per il triennio 2016-2018.

FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO FONDO DI FONDI

RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2016

Fondo comune di investimento alternativo di tipo chiuso riservato a investitori qualificati
Società di gestione: Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (di seguito la "SGR")

Relazione degli Amministratori

Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi (di seguito "FII FoF" o il "Fondo") è un fondo di investimento alternativo italiano mobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali, costituito per effetto dell'operazione di scissione che ha interessato il Fondo Italiano di Investimento (di seguito la "Scissione") e gestito da Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.. Il Consiglio di Amministrazione della SGR, con delibera del 17 marzo 2016, ha approvato il Regolamento di gestione del Fondo e, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2501-ter e 2506-bis cod. civ., il "Progetto di Scissione" del Fondo Italiano di Investimento (di seguito "Fondo Scisso" o "FII"), avente ad oggetto la scissione parziale proporzionale di FII, mediante costituzione di due nuovi fondi comuni beneficiari, denominati, rispettivamente, "Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi" e "Fondo Italiano di Investimento FII Venture" (di seguito, insieme, i "Fondi Beneficiari"), entrambi operanti come fondo di fondi.

Per effetto della Scissione, con data efficacia 1° gennaio 2016, una parte del portafoglio e una parte del *commitment* del Fondo Scisso rappresentate (i) dagli investimenti indiretti (c.d. fondo di fondi) di *private equity* e (ii) dagli investimenti indiretti di *venture capital* sono stati assegnati a ciascuno dei due neocostituiti Fondi Beneficiari.

Il Fondo Scisso e i Fondi Beneficiari continuano ad essere gestiti dalla medesima SGR e trattandosi di scissione parziale proporzionale, i sottoscrittori dei Fondi Beneficiari sono i medesimi del Fondo Scisso. Conseguentemente le quote di ciascuno dei Fondi Beneficiari sono state assegnate in proporzione alle quote di titolarità dei sottoscrittori del Fondo Scisso, alla data della Scissione.

Il *commitment* di ciascun fondo è stato determinato tenendo conto dei richiami effettuati fino al 31 dicembre 2015 da FII per ciascuna delle tre aree di investimento e sulla base dei richiami previsti nei *business plan* di ciascun fondo. In particolare,

- FII: Euro 720.000.000, n. 4.800 quote valore nominale Euro 150.000
- FII FoF: Euro 388.800.000, n. 4.800 quote valore nominale Euro 81.000
- FII Venture: Euro 91.200.000, n. 4.800 quote valore nominale Euro 19.000

Al contempo, si è quindi provveduto a ripartire l'ammontare delle commissioni di gestione fra Fondo Scisso e Fondi Beneficiari, tenendo conto delle *best practice* in uso nel mercato di riferimento per i fondi diretti e per i fondi di fondi.

In particolare, le commissioni di gestione previste dai regolamenti del Fondo Scisso e dei Fondi Beneficiari sono le seguenti:

- FII: 1,50%
- FII FoF: 0,65%
- FII Venture: 0,65%

La Scissione è stata predisposta sulla base della situazione economico patrimoniale del Fondo Scisso desunta dalla propria Relazione di gestione al 31 dicembre 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 24 febbraio 2016.

In data 29 marzo 2016 il Depositario, SGSS S.p.A., ha rilasciato l'attestazione di conformità del progetto di scissione, che attesta la conformità alla normativa vigente ed al regolamento del Fondo Italiano di Investimento del tipo di operazione, della data di efficacia e delle norme applicabili ai trasferimenti tra fondi.

In data 31 marzo 2016, Reconta Ernst & Young S.p.A., revisore legale della SGR, ha rilasciato la relazione di congruità, che attesta la correttezza dei criteri adottati per la valutazione delle attività e passività del Fondo Italiano di Investimento al 1° gennaio 2016 utilizzati per il calcolo del rapporto di cambio delle quote del Fondo Scisso con le quote dei Fondi Beneficiari.

Mercato di riferimento

Con riferimento al mercato del *private equity*, il primo semestre 2016 conferma la ripresa già registrata nel 2015 ed in parte nel 2014.

In particolare, secondo le prime rilevazioni dell'Osservatorio *Private Equity Monitor* – PEM® tra gennaio e giugno 2016 sono state annunciate 42 nuove operazioni di investimento (esclusi gli *start up*, i reinvestimenti in società già partecipate e le operazioni poste in essere da veicoli di investimento pubblici), in linea con i dati dell'esercizio precedente.

In termini di tipologia di operazione, la maggioranza degli investimenti ha riguardato interventi di *buy out* (26, pari all'62%), seguiti dagli *expansion* (13, pari al 32%), dai *turnaround* (2, pari al 4%) e dai *replacement* (1, pari al 2%).

I dati confermano la rilevanza, in continuità rispetto a quanto emerso nell'ultimo biennio, degli *add-on*, che rappresentano il 16% delle transazioni.

Sul fronte dimensionale, il fatturato medio è pari a circa 62 milioni di Euro (nel 2015, 65 milioni di Euro). In particolare, il 7% delle società *target* presenta un fatturato superiore ai 250 milioni di Euro, il 40% compreso tra i 50 e i 250 milioni di Euro, mentre il rimanente 53% inferiore ai 50 milioni di Euro.

In termini di distribuzione settoriale, si conferma la consolidata attenzione per il comparto dei beni di consumo e dei prodotti per l'industria che attraggono oltre il 50% del mercato.

Infine, con riferimento alla distribuzione geografica, il mercato è fortemente concentrato tra la Lombardia e l'Emilia Romagna, dove risultano localizzate il 50% delle aziende *target*. Resta residuale il coinvolgimento delle aziende localizzate nel Sud Italia, pari al 6% del mercato.

Attività di investimento

Al 30 giugno 2016 il **valore complessivo netto** di Fil FoF è pari a Euro **141.967.091**, corrispondente ad un **valore unitario delle quote** di Euro **29.576,477**; l'ammontare da richiamare è pari a Euro 171.766.451. Nel mese di luglio sono stati effettuati altri tre richiami per un totale di Euro 11.059.200, per un totale richiamato di Euro 228.092.749 (pari al 58,7% delle sottoscrizioni raccolte). Alla stessa data, risultano in essere 16 investimenti, per un *commitment* di Euro 360 milioni. La dimensione media degli investimenti è pari a circa 20 milioni di Euro, di cui 11 (69%) con *focus* geografico nazionale, 4 (25%) a vocazione territoriale e 1 (6%) con *focus* geografico europeo. A tali investimenti sono riconducibili circa 70 imprese, con un fatturato aggregato di circa 3 miliardi di Euro e con più di 12.000 dipendenti.

Al Fil FoF sono riconducibili distribuzioni parziali anticipate a fronte di disinvestimenti per un totale di Euro **41.749.669**, come di seguito illustrato:

- 1) Euro 4.920.614,46 in data 24 dicembre 2013, di cui Euro **960.526** relativi alla prima distribuzione del fondo Gradiente I ed Euro **710.088** relativi alla prima distribuzione del fondo Progressio Investimenti II.

- 2) Euro 3.720.236 in data 28 novembre 2014, di cui Euro **828.000** relativi alla prima distribuzione del fondo Vertis Capital Parallel.
- 3) Euro **17.290.000** in data 6 novembre 2015, relativi alla prima distribuzione a fronte di disinvestimenti del fondo Wisequity III.
- 4) Euro **3.241.879** in data 18 dicembre 2015, di cui Euro 2.702.406 relativi alla prima e seconda distribuzione di HAT Holding All Together S.p.A. ed Euro 539.473 relativi alla seconda distribuzione di Gradiente I.
- 5) Euro **8.267.910** in data 26 gennaio 2016, di cui Euro 6.510.000 relativi alla seconda distribuzione a fronte di disinvestimenti di Wisequity III, Euro 1.731.510 relativi alla prima distribuzione di NEIP III S.p.A. ed Euro 26.400 relativi alla prima distribuzione di Ambienta II.
- 6) Euro **2.129.155**, in data 26 maggio 2016, di cui Euro 1.164.968, quale terza distribuzione di HAT ed Euro 964.187, quale quinta distribuzione di Wisequity III.
- 7) Euro **8.322.111**, in data 20 giugno 2016, derivante dalla seconda distribuzione di Progressio Investimenti II.

Di seguito si riporta il dettaglio degli investimenti in portafoglio:

- 1) In data 10 maggio 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 35.000.000 in **Wisequity III**, fondo di *private equity* gestito da Wise SGR S.p.A., società di gestione indipendente attiva sin dal 2000. Il *commitment* complessivo di Wisequity III è pari a Euro 181,5 milioni. Al 30 giugno 2016, il fondo ha rimborsato quote complessivamente per Euro 25.340.000, di cui:
 - i. Euro 28.000, in data 9 giugno 2015;
 - ii. Euro 220.500, in data 27 luglio 2015;
 - iii. Euro 17.601.500, in data 29 ottobre 2015;
 - iv. Euro 6.510.000, in data 21 dicembre 2015 ed
 - v. Euro 980.000, in data 5 maggio 2016.
- 2) In data 10 giugno 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 25.000.000 in **Progressio Investimenti II**, fondo di *private equity* gestito da Progressio SGR S.p.A.. Il *commitment* complessivo è pari a Euro 204,2 milioni. Al 30 giugno 2016, il fondo ha rimborsato quote complessivamente per Euro 9.032.199, di cui:
 - i. Euro 710.088, in data 7 ottobre 2013;
 - ii. Euro 8.322.111, in data 17 giugno 2016.
- 3) In data 4 luglio 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.000.000 in **Finanza e Sviluppo Impresa**, gestito da Futurimpresa SGR S.p.A., operatore di *private equity* nato su iniziativa delle Camere di Commercio di Milano, Brescia, Bergamo e Como e oggi controllata da Azimut Holding. Il *commitment* complessivo è pari a Euro 70,2 milioni.
- 4) In data 4 luglio 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.000.000 in **Gradiente I**, gestito da Gradiente SGR S.p.A., società nata su iniziativa di Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e di Sinloc S.p.A.. Il *commitment* complessivo è di Euro 76,0 milioni. Ad oggi il fondo ha rimborsato quote per Euro 1.565.789 di cui:
 - i. Euro 960.526, in data 2 agosto 2013;
 - ii. Euro 539.474, in data 12 novembre 2015 ed
 - iii. Euro 65.789, in data 2 febbraio 2016.

- 5) In data 20 ottobre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15.000.000 in **Vertis Capital Parallel**, fondo di co-investimento parallelo al fondo Vertis Capital, entrambi gestiti da Vertis SGR S.p.A.. Il *commitment* complessivo è pari a Euro 15,3 milioni. Ad oggi il fondo ha rimborsato quote per Euro 1.343.027, di cui:
 - i. Euro 1.193.312, in data 30 ottobre 2014;
 - ii. Euro 80.102, in data 3 giugno 2015 ed
 - iii. Euro 69.613, in data 20 maggio 2016.
- 6) In data 24 ottobre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.500.000 in **Alto Capital III**, fondo gestito da Alto Partners SGR S.p.A., società fondata nel 2004 e posseduta dal *team* di gestione. In data 24 gennaio 2012, il Fondo ha sottoscritto un ulteriore *commitment* di Euro 4.500.000, per un totale, quindi, di Euro 25.000.000. Il *commitment* complessivo è pari a Euro 94 milioni.
- 7) In data 29 novembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.000.000 in **Arca Impresa Tre Parallel** (*commitment* complessivo di Euro 20,25 milioni), veicolo di co-investimento parallelo al fondo Arca Impresa Tre, con un *commitment* di Euro 73 milioni; entrambi i fondi sono gestiti da Arca Impresa Gestioni SGR S.p.A. (di seguito "Arca"), ora Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A. (di seguito "IGI"); per effetto della fusione per incorporazione di Arca in IGI, in data 1 luglio 2013 il fondo ha assunto la denominazione di IGI Investimenti Cinque Parallel.
- 8) In data 21 dicembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.000.000 in **NEIP III S.p.A.**, *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo Finint & Partners S.r.l.. La società è il terzo veicolo di investimento promosso dal Gruppo Finanziaria Internazionale ("Finint"), con una dotazione complessiva di Euro 75,2 milioni. In data 23 dicembre 2015, la società ha rimborsato quote, a fronte di un disinvestimento, per Euro 1.731.510.
- 9) In data 22 dicembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 25.000.000 in **Winch Italia S.p.A.**, *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo Mast Capital Partners S.r.l.. La costituzione del veicolo è avvenuta nell'ambito dell'accordo di co-investimento con Edmond de Rothschild Investment Partners, primaria società di gestione francese, che gestisce i fondi Winch II e Winch III. La dotazione complessiva è di Euro 62 milioni.
- 10) In data 18 aprile 2012, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 11.000.000 in **Hat Holding All Together S.p.A.**, *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo Hat Private Equity S.r.l., società di *advisory* controllata dal *team* di gestione. A seguito dell'ingresso di nuovi investitori, la società ha raggiunto un *commitment* di Euro 42 milioni; conseguentemente, il Fondo ha sottoscritto ulteriori Euro 3.000.000, incrementando il *commitment* fino ad Euro 14.000.000. Al 30 giugno 2016, la società ha rimborsato quote per complessivi Euro 3.867.373, di cui:
 - i. Euro 1.577.406, in data 1 ottobre 2015;
 - ii. Euro 1.125.000, in data 17 dicembre 2015 ed
 - iii. Euro 1.164.968, in data 24 febbraio 2016.
- 11) In data 2 agosto 2012, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15.000.000 in **Star III - Private Equity Fund**, fondo gestito da Star Capital SGR S.p.A., società fondata nel 2001, interamente posseduta dal *team* di gestione. Il *commitment* complessivo è pari ad Euro 87,7 milioni.
- 12) In data 2 ottobre 2013, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 30.000.000 in **Emisys Development**, gestito da Emisys Capital S.G.R. S.p.A.. Il fondo è focalizzato sull'*expansion capital* mediante investimenti in strumenti ibridi, di debito ed *equity* in PMI italiane. Il *commitment* complessivo è pari a Euro 131 milioni.

- 13) In data 21 ottobre 2013, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 30.000.000 in **Ambienta II**, gestito da Ambienta S.G.R. S.p.A.. Il fondo si propone di investire in PMI focalizzate sul risparmio ed efficienza energetica. Il *commitment* complessivo è di Euro 203,3 milioni (Euro 323,5 milioni il *commitment* complessivo dei due fondi, principale e parallelo, rispettivamente Ambienta II e Ambienta II *bis*). In data 28 dicembre 2015, il fondo ha rimborsato quote per Euro 26.400.
- 14) In data 7 febbraio 2014, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 25.000.000 in **Consilium Private Equity Fund III**, gestito da Consilium SGR S.p.A., società posseduta interamente dal *team* di gestione. L'attività del fondo è focalizzata prevalentemente su investimenti in PMI italiane. In data 18 dicembre 2015, il fondo ha dichiarato il *final closing*, raggiungendo un *commitment* complessivo di Euro 145 milioni.
- 15) In data 9 aprile 2014, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.000.000 in **AXA Expansion III Italia Parallel**, veicolo di co-investimento con i due fondi, AXA Expansion Fund III e con Ardian Expansion Fund IV, gestiti da Ardian France S.A.. L'attività di investimento del fondo è focalizzata esclusivamente verso le PMI italiane, in co-investimento con i due fondi principali, con un *commitment* complessivo pari a Euro 20,2 milioni.
- 16) In data 12 giugno 2014, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 19.000.000 in **SI2 S.p.A.**, veicolo di co-investimento con i due fondi di *small* e *mid cap* (Siparex MidCap2 e Siparex MidMarket3) gestiti da Sigefi Private Equity, primaria società di *private equity* francese. La società investe esclusivamente in PMI italiane ed è gestita da Insec Equity Partner S.r.l., posseduta dal *team* italiano. Il *commitment* complessivo è pari a Euro 27,6 milioni.

Di seguito si riportano le tabelle di movimentazione dei suddetti investimenti:

n.	Denominazione Sociale Società di Partecipazione	Valore all'1/1/2016	Incrementi/decrementi	Plusvalenze/minusvalenze	Valore alla data del 30/06/2016	Quota di possesso (%)
1	Winch Italia S.p.A.	4.526.070		-323.075	4.202.994	99,50%
2	NEIP III S.p.A.	3.610.530	3.086.475	823.875	7.520.881	26,61%
3	HAT Holding All Together S.p.A.	5.159.760	19.719	-606.497	4.572.982	33,33%
4	SI2 S.p.A.	1.628.540	2.121.030	-371.415	3.378.155	68,84%
	Totale	14.924.899	5.227.224	-477.111	19.675.012	

n.	Denominazione Quote di OICR	Valore all'1/1/2016	Incrementi/decrementi	Plusvalenze/minusvalenze	Valore alla data del 30/06/2016	Quota di partecipazione (%)
1	Wisequity III	18.777.160	2.355.318	-4.339.691	16.792.787	19,28%
2	Finanza e Sviluppo Impresa	8.752.863	25.093	-116.901	8.661.055	28,49%
3	Progressio Investimenti II	9.573.746	-5.323.825	5.527.936	9.777.857	12,24%
4	Gradiente I	11.124.187	2.434.211	0	13.558.397	26,32%
5	Alto Capital III	9.198.576	3.747.340	-79.174	12.866.743	26,60%
6	Vertis Capital Parallel	1.976.971	1.595.801	-281.852	3.290.921	98,36%
7	IGI Investment Cinque Parallel	8.302.828	3.033.333	18.048	11.354.209	98,77%
8	Star III Private Equity Fund	4.511.517	0	-2.076	4.509.441	17,10%
9	Emisys Development	5.624.860	0	78.759	5.703.619	22,90%
10	Ambienta II	4.950.872	5.944.359	92.240	10.987.472	14,75%
11	Consilium Private Equity Fund III	2.628.973	7.025.862	65.774	9.720.609	17,24%
12	AXA Expansion III Italia Parallel	8.710.000	4.000.000	0	12.710.000	99,00%
	Totale	94.132.553	24.837.493	963.064	119.933.110	

* * *

Profili normativi, di compliance e risk

Nel primo semestre 2016, a seguito dell'operazione di scissione parziale proporzionale del portafoglio del Fondo Italiano di Investimento, gli investitori hanno sottoscritto il regolamento del nuovo "Fondo Italiano di Investimento – Fondo di Fondi". In tale ambito si evidenzia, in particolare, la previsione regolamentare secondo la quale, nella gestione del Fondo, la SGR non ricorre all'utilizzo della leva finanziaria.

In data 16 giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione ha aggiornato la *policy* sui conflitti d'interesse, a seguito della menzionata operazione di scissione per tener conto dell'esistenza di due nuovi OICR (Fondo Italiano di Investimento – Fondo di Fondi e Fondo Italiano di Investimento – FII Venture).

In linea con quanto previsto dalla Direttiva 2011/61/UE (c.d. AIFMD), la Società provvede ad individuare, misurare, monitorare e controllare i rischi inerenti al portafoglio del Fondo, in base ad una metodologia quali-quantitativa disciplinata in apposita *policy* aziendale approvata dal Consiglio di Amministrazione e attuata attraverso la funzione di *risk management*.

In proposito, avendo presente le risultanze dell'analisi di *risk management*, si stima, a livello di portafoglio del Fondo al 30 giugno 2016, un profilo di rischio attuale "medio-basso" (quarta classe di rischio su un totale di nove). Tale livello sarebbe confermato anche considerando i rischi complessivi inerenti alla gestione del Fondo. Tali rilevazioni permettono di ritenere rispettati i limiti posto a livello di rischio di portafoglio e rischio complessivo del Fondo.

* * *

Per le società partecipate dal Fondo, la Società ha esercitato i diritti di voto come segue:

Società	data Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
SI2 S.p.A.	19/04/16	Voto favorevole per approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2015. Astenuti per varie ed eventuali.
Finanza e Sviluppo Impresa	30/05/16	Preso atto dell'aggiornamento della situazione del portafoglio del Fondo 'Finanza.
HAT-Holding All Together S.p.A.	10/02/16	Voto favorevole per distribuzione ai soci mediante rimborso parziale della riserva di patrimonio netto "Riserva versamenti soci in conto capitale". Astenuti per varie ed eventuali.
HAT-Holding All Together S.p.A.	10/03/16	Voto favorevole alle modificazioni dello Statuto Sociale, volte all'adozione della qualifica di Società di Investimento a Capitale Fisso (SICAF) riservata a gestione interna. Voto favorevole solo alla modifica dell'art. 3 dello Statuto della società.
Neip III S.p.A.	27/04/16	Voto favorevole per approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2015. Astenuti per varie ed eventuali.
HAT-Holding All Together S.p.A.	06/07/16	Voto favorevole per approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2015. Voto favorevole per nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Astenuti su varie ed eventuali.

* * *

La presente Relazione è redatta in osservanza del Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, secondo principi di chiarezza e precisione e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento del Fondo al 30 giugno 2016.

La Relazione di gestione semestrale si compone dei seguenti documenti

- 1) Situazione Patrimoniale,
- 2) Sezione Reddittuale,
- 3) Criteri di Valutazione

ed è corredata dalla presente Relazione degli Amministratori di Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., quale società responsabile dell'attività di gestione del Fondo.

Nella Situazione Patrimoniale e nella Sezione Reddittuale non sono riportati i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente in quanto la data di efficacia dell'operazione di scissione, come sopra descritta, è stata il 1° gennaio 2016.

La presente Relazione semestrale è redatta in unità di Euro ed è assoggettata a revisione contabile da parte della EY S.p.A., incaricata anche del controllo contabile e della revisione del bilancio d'esercizio della SGR per gli esercizi 2010 – 2018.

Situazione Patrimoniale

Al 30 giugno 2016, le attività del Fondo sono rappresentate dalle seguenti voci:

- 1) Euro 139.608.122, relativi a strumenti finanziari così composti:
 - Euro 19.675.012 corrispondenti al valore di iscrizione delle quattro *holding* in portafoglio;
 - Euro 119.933.110 corrispondenti al valore di iscrizione delle dodici OICR in portafoglio.
- 2) Euro 1.979.545 relativi alla posizione netta di liquidità.
- 3) Euro 420.327 relativi ad altre attività quale risparmio di imposta maturato al 30 giugno 2011 e attribuito al fondo per effetto della scissione.

Le passività ammontano a Euro 40.903 e sono rappresentate da stanziamenti e/o fatture di competenza del primo semestre.

Sezione Reddittuale

I primi sei mesi dell'esercizio 2016 chiudono con una perdita di Euro 4.527.279, composta come segue:

- Euro 485.954 relativi a plusvalenze nette rilevate sugli investimenti in portafoglio;
- Euro (1.263.600) relativi alle commissioni di gestione di competenza del primo semestre, pari all'0,65% del totale sottoscritto e determinate ai sensi dell'art. B.4., co.a1 del Regolamento del Fondo;
- Euro (3.740.547) relativi ad altri oneri di gestione di cui (i) Euro (3.706.674) quali commissioni di gestione ed altre spese di gestione richiamate nel periodo di riferimento dai fondi partecipati, (ii) Euro (32.050) relativi ai costi della società di revisione, (iii) Euro (1.581) relativi alla stampa della relazione annuale, (v) Euro (240) quali spese bancarie ed (vi) Euro (2) altri oneri;
- Euro (8.853) relativi alle commissioni del Depositario;
- Euro (233) relativi agli interessi passivi sulla linea di finanziamento.

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Innocenzo Cipolletta



Milano, 21 luglio 2016



PROSPETTI DELLA RELAZIONE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2016	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	139.608.122	98,31
Strumenti finanziari non quotati		
A2. Partecipazioni non di controllo	19.675.012	13,85
A5. Parti di OICR	119.933.110	84,46
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.979.545	1,39
F1. Liquidità disponibile	1.979.545	1,39
G. ALTRE ATTIVITÀ	420.327	0,30
G3. Risparmio d'imposta	420.327	0,30
TOTALE ATTIVITÀ	142.007.994	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2016
M. ALTRE PASSIVITÀ	40.903
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	8.853
M4. Altre	32.050
TOTALE PASSIVITÀ	40.903
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	141.967.091
Numero delle quote in circolazione	4.800
Valore unitario delle quote	29.576,477
Controvalore complessivo degli importi da richiamare	171.766.451
Valore unitario delle quote da richiamare	35.784,677
Rimborsi o proventi distribuiti	41.749.669
Valore unitario delle quote rimborsate	8.697,848

Non si riportano i dati dell'esercizio precedente in quanto la data di efficacia della scissione parziale proporzionale, sopra descritta, è stata il 1° gennaio 2016.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2016	
A. STRUMENTI FINANZIARI		
Strumenti finanziari non quotati		
A1. PARTECIPAZIONI	-477.111	
A1.3 plus/minusvalenze	-477.111	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	963.065	
A2.3 plus/minusvalenze	963.065	
Risultato gestione strumenti finanziari		485.954
Risultato gestione crediti		
Risultato gestione investimenti		485.954
Risultato lordo della gestione caratteristica		485.954
H. ONERI FINANZIARI	-233	
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti		
H1.2 su altri finanziamenti	-233	
Risultato netto della gestione caratteristica		485.721
I. ONERI DI GESTIONE	-5.012.998	
I1. Provvigione di gestione SGR	-1.263.600	
I2. Commissioni depositario	-8.853	
I5. Altri oneri di gestione	-3.740.545	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	-2	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		
L2. Altri ricavi		
L3. Altri oneri	-2	
Risultato della gestione prima delle imposte		-4.527.279
Totale Utile/(Perdita) del periodo		-4.527.279

Non si riportano i dati dell'esercizio precedente in quanto la data di efficacia della scissione parziale proporzionale, sopra descritta, è stata il 1° gennaio 2016.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione applicati ai fini della determinazione del valore delle attività del Fondo sono quelli stabiliti dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio Titolo V – Organi di investimento collettivo del risparmio emanato il 19 gennaio 2015 (di seguito il “Regolamento di Banca d’Italia”). La Società ha provveduto ad aggiornarli mediante definizione di un’apposita policy “Valutazione degli Attivi e calcolo del NAV dei fondi gestiti” approvata dal Consiglio di Amministrazione del 16 aprile 2015.

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 tiene conto delle componenti di reddito maturate di diretta pertinenza del Fondo e degli effetti rivenienti dalle operazioni stipulate e non ancora regolate.

Le rilevazioni 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 sono iscritte al costo di acquisto rettificato in caso di riduzione del patrimonio netto 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. Si provvede alla svalutazione in presenza di riduzioni del patrimonio netto delle partecipate.

L’eventuale svalutazione potrà essere definita in base:

- ai criteri definiti da Banca d’Italia (ricependo la riduzione del patrimonio netto della partecipazione rilevata nell’ultima situazione contabile ufficiale, bilancio di esercizio e/o situazione semestrale);
- al *fair value* come determinato nel processo di valorizzazione (l’eventuale svalutazione è volta ad allineare il valore di carico della partecipazione a tale valore).

La Società potrà, eccezionalmente, evitare di procedere alla svalutazione, dietro delibera motivata, qualora sussistano specifiche circostanze, quali la temporaneità ovvero l’irrelevanza della riduzione.

Le partecipazioni in società non quotate possono essere rivalutate, trascorso un periodo di norma non inferiore a un anno dalla data dell’investimento, sulla base di criteri stabiliti da Banca d’Italia (artt. 2.4.3, 2.4.6 sezione II del Regolamento di Banca d’Italia).

I costi relativi alle attività di *due diligence*, di assistenza legale, fiscale, contabile e notarile sostenuti in occasione di tutte le fasi di gestione delle società (dall’acquisizione sino alla dismissione) sono spesi nel periodo di riferimento secondo il principio della competenza economica e non concorrono ad incrementare il valore di carico/iscrizione della società partecipata.

Parti di OICR

Le parti di OICR detenute dal Fondo sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato e rivalutato per tener conto:

- i. dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti di OICR siano negoziate su un mercato regolamentato;
- ii. di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. Per valore reso noto al pubblico si intende il NAV (valore complessivo netto del fondo) regolarmente approvato dal Consiglio di Amministrazione della società di gestione del fondo e reso noto secondo le modalità indicate nel Regolamento di gestione del Fondo oggetto di valutazione.

Si riportano gli "elementi oggettivi di valutazione" che modificano, ove ricorrano, l'ultimo valore reso noto al pubblico, così come sopra definito:

- rimborsi di quote avvenute nel periodo di riferimento;
- richiami nel periodo di riferimento;
- vendita di partecipazioni con rilevazione di plusvalenza o minusvalenza;
- situazioni riferite alla valutazione delle partecipazioni detenute dall'OICR (ad esempio comunicazione ufficiale relativa al fallimento di una società partecipata);
- distribuzione di proventi.

I costi relativi alle attività di *due diligence*, di assistenza legale, fiscale, contabile e notarile sostenuti in occasione di tutte le fasi di gestione del fondo (dall'acquisizione sino alla dismissione) sono spesi nel periodo di riferimento secondo il principio della competenza economica e non concorrono ad incrementare il valore di carico/iscrizione del fondo partecipato.

Le commissioni, le spese e gli oneri accessori, richieste nei casi in cui il fondo sottoscriva quote di OICR successivamente al periodo di *first closing* del fondo partecipato, sono spese nel periodo di riferimento.

Le quote di OICR sottoscritte nel corso dell'esercizio per le quali non vi è ancora un NAV approvato dopo l'ingresso del Fondo sono iscritte in base al valore di carico corrispondente al capitale investito dell'OICR, specificato nella relativa lettera di *draw down*.

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari quotati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione; in particolare, sulla base del prezzo situato nell'intervallo tra domanda e offerta (*bid-ask-price*) ritenuto maggiormente rappresentativo del fair value alla data di misurazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Nel caso in cui lo strumento finanziario quotato presenti volumi di negoziazione poco rilevanti ed una ridotta frequenza degli scambi, lo stesso è valutato secondo i criteri previsti per gli investimenti in strumenti finanziari non quotati.

Ai prezzi negoziati su mercati regolamentati non si applicano sconti, salvo che ci siano pattuizioni o vincoli di tipo normativo o regolamentare in grado di influenzare il prezzo delle quote oggetto di valutazione.

Crediti

I crediti acquistati sono valutati secondo il valore di presumibile realizzo.

Quest'ultimo è calcolato, tenendo anche conto:

- delle quotazioni di mercato, ove esistenti;
- delle caratteristiche dei crediti.

Nel calcolo del presumibile valore di realizzo può inoltre tenersi conto di andamenti economici negativi relativi a particolari settori di operatività nonché a determinate aree geografiche. Le relative svalutazioni possono essere determinate anche in modo forfetario.

Nella presente voce sono considerati i crediti connessi alle partecipazioni (in portafoglio o cedute, secondo le indicazioni previste nel regolamento di gestione del Fondo). In generale, i crediti sono valutati al valore nominale. Qualora tuttavia gli stessi nascano da prestiti concessi dal Fondo a società emittenti strumenti finanziari detenuti in portafoglio, la valutazione dei citati crediti deve avvenire in linea col processo valutativo della partecipazione.

Eventuali altri beni detenuti dal Fondo

Gli eventuali altri beni detenuti dal Fondo, diversi da quelli di cui ai paragrafi precedenti, sono valutati in base al prezzo più recente rilevato sul mercato di riferimento, eventualmente rettificato anche sulla base di altri elementi oggettivi di giudizio disponibili, compresa l'eventuale valutazione degli stessi effettuata da esperti indipendenti.

Sono comunque valutati in base al loro valore nominale:

- le disponibilità liquide;
- e posizioni debitorie. Per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale;
- i depositi bancari a vista.

Altre informazioni

Le poste denominate in valute diverse da quella di denominazione del Fondo sono convertite in Euro sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, utilizzando i cambi di riferimento prodotti dalla Banca Centrale Europea (BCE).

Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

I beni ricevuti in garanzia sono iscritti nei conti d'ordine al loro valore corrente.

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.

Imposta sostitutiva: tassazione

Con riferimento alla tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano, la L. 26 febbraio 2011, n. 10, ha introdotto rilevanti modifiche al regime tributario dei Fondi Comuni. In particolare, per i Fondi Comuni di Investimento Italiani ed Esteri, è stato abrogato il regime di tassazione sul risultato maturato della gestione del fondo, dove la SGR applicava direttamente l'imposta del 12,50% sull'incremento del valore generato nell'anno. A decorrere dal 1° luglio 2011 la tassazione è operata sul risultato realizzato dai partecipanti, al momento della percezione dei proventi. Di conseguenza il valore della quota al 30 giugno 2011 rappresenta la base per calcolo della tassazione in ipotesi di distribuzione di proventi.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SULLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2016
AI SENSI DELL'ART. 14 e 16
DEL D. LGS. 27.1.2010, N°39**



EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente

Ai Partecipanti al
Fondo comune di Investimento Alternativo di tipo Chiuso
"Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi"

Relazione sulla relazione semestrale

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione semestrale del Fondo comune di Investimento Alternativo di tipo Chiuso "Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dai criteri di valutazione, per il semestre chiuso al 30 giugno 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione semestrale

Gli amministratori di Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione semestrale che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione semestrale del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione semestrale non contenga errori significativi.

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

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale € 2.750.000,00 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 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1990
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

A nostro giudizio, la relazione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo comune di Investimento Alternativo di tipo Chiuso "Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi" al 30 giugno 2016 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

Richiamo di informativa

Richiamiamo l'attenzione su quanto riportato nella relazione degli amministratori, dove viene indicato che con delibera del 17 marzo 2016 il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del Fondo, ha approvato il Progetto di Scissione del Fondo Italiano di Investimento mediante costituzione di due nuovi fondi denominati, rispettivamente, "Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi" e "Fondo Italiano di Investimento - FII Venture". La suddetta scissione ha avuto effetto dal 1° gennaio 2016. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tali aspetti.

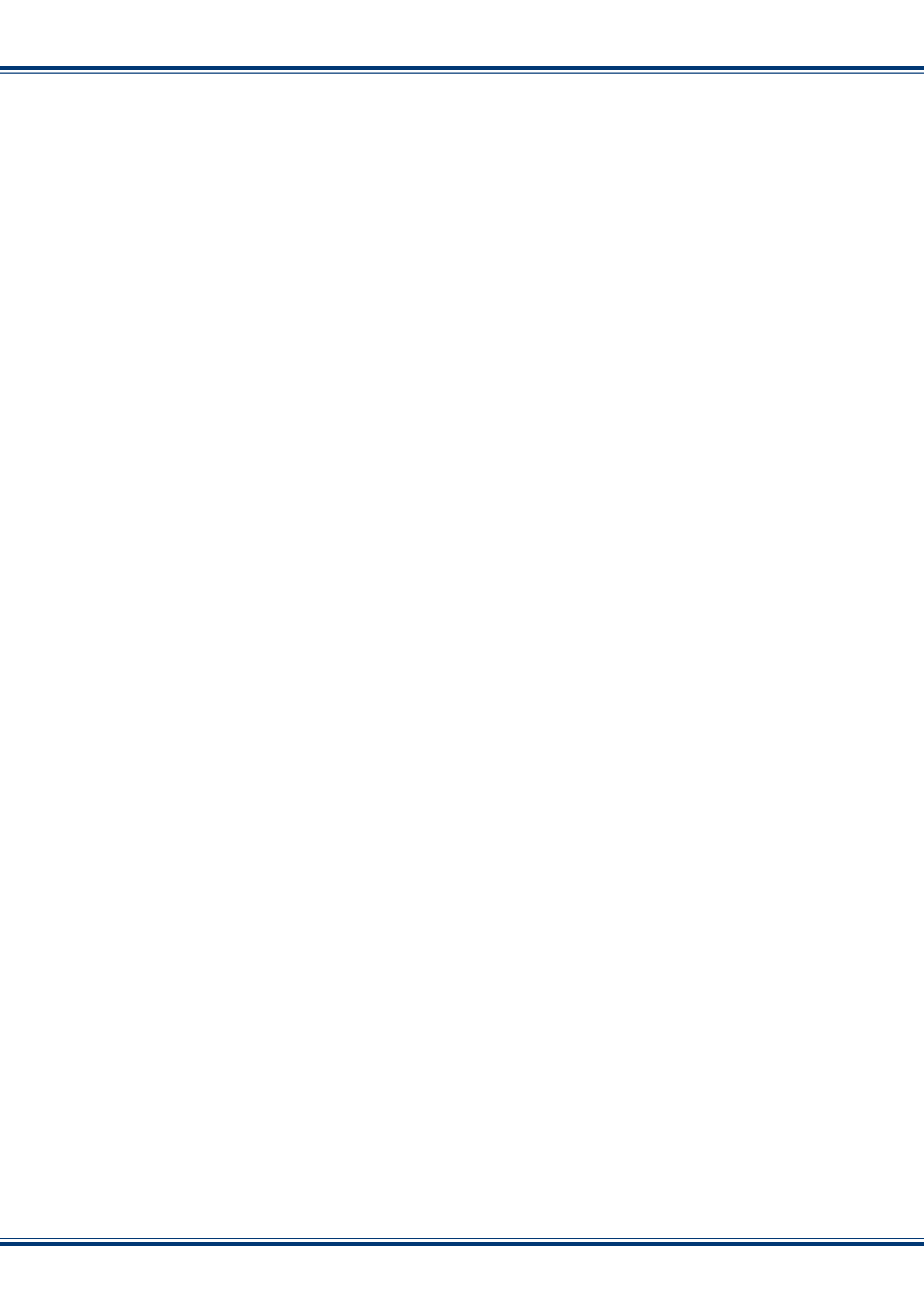
Altri aspetti

La presente relazione non è emessa ai sensi di legge stante il fatto che l'incarico per la revisione contabile della relazione semestrale al 30 giugno 2016 è stato conferito in forma volontaria dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del Fondo.

Milano, 28 luglio 2016

EY S.p.A.


Carlo Vago
(Socio)



Stampa e Prestampa: Agema® S.p.A.



Fondo Italiano D'investimento Sgr S.p.A., nel rispetto dell'ambiente, ha stampato questo bilancio su carta proveniente da foreste gestite in maniera responsabile secondo i criteri FSC® (Forest Stewardship Council®)
