



FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

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

RELAZIONE SEMESTRALE del FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO al 30 GIUGNO 2013

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

INDICE

	pag.
Composizione degli Organi Sociali	4
Relazione degli Amministratori	5
Relazione Semestrale	
Situazione Patrimoniale	19
Criteri di Valutazione	20

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE*

Prof. Innocenzo Cipolletta	Presidente
Dott. Gabriele Cappellini	Amministratore Delegato
Avv. Daniele Discepolo	Consigliere
Prof. Guido Giuseppe Maria Corbetta**	Consigliere
Dott. Cesare Buzzi Ferraris	Consigliere
Prof.ssa Anna Gervasoni**	Consigliere
Dott. Giovanni Gilli	Consigliere
Dott.ssa Federica Guidi	Consigliere
Dott.ssa Anna Molinotti	Consigliere
Dott. Rinaldo Ocleppo	Consigliere
Dott. Giovanni Sabatini	Consigliere
Dott. Domenico Santececca	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE*

Dott.ssa Loredana Durano	Presidente
Dott.ssa Stefania Chiaruttini	Sindaco Effettivo
Dott. Marco Tani	Sindaco Effettivo
Dott.ssa Silvana Micci	Sindaco Supplente
Dott.ssa Cristina Angela Rivolta	Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

* In data 2 luglio 2013, l'Assemblea dei Soci di Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (di seguito la "SGR") ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione e il nuovo Collegio Sindacale, decaduti con l'approvazione del Bilancio al 31.12.2012. I nuovi organi sociali resteranno in carica fino all'approvazione del Bilancio della SGR al 31.12.2015.

** Consiglieri indipendenti

FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO

RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2013

Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati
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 (di seguito il Fondo), fondo mobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati, autorizzato da Banca d'Italia il 24 agosto 2010.

Il valore patrimoniale netto alla data del 30 giugno 2013, quarto anno di attività del Fondo, è pari a Euro **342.077.401** (al 31 dicembre 2012 Euro **289.411.243**), per un valore unitario delle n. 4.800 quote in circolazione di Euro **71.266,125** (al 31 dicembre 2012 Euro **60.294,009**).

Il Fondo ha completato il 9 novembre 2010 la chiusura parziale delle sottoscrizioni per Euro **1.200.000.000**, corrispondente a n. 4.800 quote del valore unitario di Euro 250.000 ed è operativo dal 10 novembre 2010. In data 24 agosto 2012 si è concluso il termine per le sottoscrizioni, conseguentemente l'ammontare definitivo del Fondo è pari a Euro 1.200.000.000, non essendoci state nuove sottoscrizioni rispetto a quelle già intervenute entro il 9 novembre 2010.

Nel primo semestre 2013 sono stati effettuati n. 7 richiami per un controvalore di Euro **71.083.200**; al 30 giugno 2013 il controvalore da richiamare è pari a Euro **792.066.120** essendo stati richiamati complessivamente Euro **407.933.880** (pari al **33,99%** delle sottoscrizioni raccolte). Alla data della presentazione della presente relazione è stata effettuato un ulteriore richiamo pari a Euro **3.912.000**, per un totale complessivamente richiamato pari, dunque, a Euro **411.845.880** (**34,32%** delle sottoscrizioni raccolte; restano da richiamare Euro **788.154.120**).

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 co-investimento con altri fondi specializzati, sia come "fondo di fondi", investendo in altri fondi la cui operatività è in linea con quella del Fondo. L'attività di investimento diretto si rivolge alle imprese italiane in fase di sviluppo che hanno ambizioni di crescita, vocazione all'internazionalizzazione e fatturato indicativamente compreso tra 10 e 250 milioni di Euro. 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 del *private equity* nel primo semestre 2013 si presenta ancora con caratteristiche di tendenziale stabilità, rispetto allo stesso periodo del 2012, pur manifestandosi alcune modifiche qualitative, che dovranno essere verificate nella seconda parte dell'anno.

I dati resi disponibili dall'osservatorio Private Equity Monitor – PEM (gli unici attualmente disponibili con riferimento al 2013) segnalano, tra gennaio e giugno 2013, la realizzazione di 33 nuove operazioni (esclusi gli *start up*, i reinvestimenti in società già partecipate e le operazioni poste in essere da

veicoli di investimento pubblici), corrispondenti ad un incremento del 10% rispetto a quanto avvenuto nell'analogo periodo del 2012 (30 operazioni).

Al di là dell'aspetto quantitativo, è da segnalare come poco meno del 30% degli investimenti (9 su 33) abbia riguardato operazioni di "add on" su aziende già in portafoglio, a dimostrazione che l'impegno degli operatori è oggi maggiormente concentrato sulla crescita delle partecipate.

Anche alla luce di quanto evidenziato sopra, rispetto al totale delle operazioni, la maggior parte degli investimenti ha riguardato interventi di *Buy out* (21, pari al 64%), seguiti dagli *Expansion* (10, pari al 30%). Estremamente residuali sono state le operazioni di *Replacement* e *Turnaround*.

Sul fronte dimensionale, l'analisi evidenzia un fatturato medio delle aziende target in crescita rispetto a quello registrato per l'intero 2012, e pari a circa 50 milioni di Euro (nel 2012 la media era pari a 38 milioni di Euro). Più in dettaglio, sono state 4 (12%) le società target con volumi di ricavi superiori ai 250 milioni di Euro, 12 (36%) quelle con fatturato compreso tra i 50 e i 250 milioni di Euro e 17 (52%) quelle con un giro d'affari inferiore ai 50 milioni di Euro.

In termini di distribuzione settoriale, affianco alla consueta predominanza del comparto dei prodotti per l'industria (21%), i dati segnalano un crescente interesse per il terziario avanzato (18%) e per il settore *cleantech* (15%). Il settore alimentare e quello dei beni di consumo hanno invece raccolto rispettivamente il 12% delle operazioni.

Infine, con riferimento alla distribuzione geografica del mercato, il 61% delle target è localizzato in Lombardia, il 15% in Veneto e il 9% in Emilia Romagna, mentre ancora molto residuale è risultato il coinvolgimento di imprese del Sud (3%).

In tale contesto, il Fondo Italiano di Investimento rappresenta, sin dall'inizio della propria attività, un punto di riferimento per l'intero mercato, sia attraverso l'attività di investimento diretto e lo sviluppo delle partecipate attraverso operazioni di *add on*, che attraverso gli investimenti indiretti in altri fondi.

* * *

All'interno del contesto sopra descritto, nel corso del primo semestre del 2013, il Fondo Italiano di Investimento ha proseguito nell'attività di analisi e valutazione delle numerose segnalazioni di investimento ricevute. Alla data del 30 giugno 2013, pertanto, risultano 29 le società oggetto di investimento diretto in portafoglio del Fondo per un totale di 32 interventi di aumento di capitale e 14 gli investimenti indiretti in fondi o società di partecipazione. A questi devono aggiungersi 3 ulteriori investimenti diretti (di cui uno già oggetto di *signing*) e 3 investimenti indiretti deliberati dal Consiglio di Amministrazione, ma non ancora sottoscritti.

Considerando l'insieme degli investimenti diretti sino ad oggi deliberati, l'ammontare complessivo ammonta a 312,5 milioni di Euro, mentre il totale degli investimenti indiretti (quote di OICR e Società di Partecipazioni) deliberati ammonta a 340,0 milioni di Euro. La somma dei suddetti valori porta ad un ammontare di impegni complessivamente deliberati pari a circa 652,5 milioni di Euro.

Nel corso del primo semestre 2013 l'organico ha raggiunto 45 unità operative (44 unità al 31.12.2012) oltre all'Amministratore Delegato.

Gli investimenti diretti

Le aziende, compresi gli *add on*, oggetto di investimento diretto il cui *signing* è avvenuto prima della data del 30 giugno 2013 contano, complessivamente, circa 10.000 dipendenti e rappresentano un fatturato complessivo pari a circa 1.800 milioni di Euro.

La percentuale media di export rispetto al fatturato di tali aziende risulta pari a circa 45%, valore che supera ampiamente il 50% qualora si escludessero dal calcolo le imprese la cui attività è tipicamente orientata al solo mercato domestico (ad esempio i servizi e trasporti locali).

A livello di settore 8 (24%) aziende operano nel comparto delle macchine utensili e degli impianti;

6 (18%) in quello dei servizi (sia indirizzati alla persona che per l'industria); 6 (18%) nella componentistica industriale; 5 (15%) nei beni di consumo; 2 (6%) nell'ambito dello shipping e delle cantieristica; 2 (6%) nel biomedicale e pharma; 2 (6%) nell'ICT; 1 (3%) nell'automotive e 1 (3%) in altri settori non compresi nell'elenco precedente.

Con riferimento alla localizzazione geografica 14 (42%) imprese sono riconducibili all'area del Nord Est (compresa la Lombardia); 12 (36%) a quella del Centro; 5 (15%) al Nord Ovest e 2 (6%) al Sud.

La dimensione media degli investimenti è pari a circa 9,2 milioni di Euro.

Considerando, invece, l'insieme del lavoro svolto in termini di analisi e selezione delle opportunità di investimento, alla data del 30 giugno 2013 sono state circa 1.350 le segnalazioni per investimenti diretti pervenute al Fondo. In 1.103 casi non si è ritenuto opportuno procedere nell'analisi, in quanto le proposte non sono risultate in linea con gli obiettivi e la strategia del Fondo; per altre 137 iniziative si attendono integrazioni di informazioni da parte delle aziende o dei loro *advisor*, mentre per 78 segnalazioni si sta procedendo con l'analisi che, in alcuni casi, ha già raggiunto uno stadio avanzato.

Gli investimenti indiretti

Alla data del 30 giugno 2013 sono 17 i fondi e le società di partecipazione per i quali è stato deliberato, da parte del Consiglio di Amministrazione, l'intervento, per un ammontare complessivo pari a 340,0 milioni di Euro. La dimensione media di detti investimenti risulta pari a circa 20 milioni di Euro.

Considerando solo i 14 fondi e società nei confronti dei quali è stato sottoscritto un *commitment* entro il 30 giugno 2013, 10 (71%) hanno come focus geografico l'intero territorio nazionale, mentre i rimanenti 4 (29%) sono a vocazione territoriale. Uno di questi è localizzato nel Sud e si propone di investire esclusivamente in PMI dell'area centro meridionale del Paese. Un secondo, nato su iniziativa di alcune Camere di Commercio Lombarde, si concentra sulle imprese di piccole e medie dimensioni con sede in Lombardia, mentre altri due sono prevalentemente concentrati sul Nord Est.

Considerando il complesso dell'attività di analisi e selezione delle opportunità di investimento indiretto, sono state complessivamente oltre 100 le proposte di investimento in fondi e società di partecipazione ricevute al 30 giugno 2013, con focus sia nazionale che territoriale.

Investimenti diretti in portafoglio

Al 30 giugno 2013 il Fondo detiene complessivamente 29 società partecipate (investimenti diretti), di cui 4 acquisite nel semestre.

Al 30 giugno 2013 sono maturati interessi sui prestiti obbligazionari e finanziamenti pari complessivamente a Euro 853.895.

- 1) In data 21 dicembre 2010 il Fondo ha eseguito un versamento in conto futuro aumento di capitale di Euro 3.000.000 in **Arioli S.p.A.**, società con sede a Gerenzano (VA) che opera nella produzione e commercializzazione di macchine tessili ed in virtù della conversione in capitale sociale deliberato in data 3 maggio 2011 e ulteriore aumento di capitale sottoscritto e versato in pari data dal Fondo di Euro 1.467.459, la partecipazione del Fondo risultava pari al 29,70% del capitale sociale di Arioli. L'operazione è stata realizzata in co-investimento con Varese Investimenti S.p.A.. In data 15 marzo 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Arioli S.p.A.** un ulteriore aumento di capitale sociale di Euro 1.259.700, finalizzato all'acquisizione della Brazzoli S.p.A. e dell'aggregazione di due importanti eccellenze italiane operanti nell'ambito della filiera meccanotessile. La quota di capitale sottoscritta dal Fondo ammonta complessivamente ad Euro **5.727.159**, pari al **32,73%** del capitale sociale.

- 2) In data 29 aprile 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale sociale in **GEICO Servizi Integrati di Manutenzione S.r.l.**, società con sede in Montesilvano (PE) che opera nel settore del "facility management", per un importo pari a Euro 3.000.000 pari al **12,10%** del capitale sociale. L'operazione è stata realizzata in co-investimento con il Fondo Atlante Private Equity gestito da IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.. La società abruzzese Geico ha acquisito contestualmente il pieno controllo della Lender, società operante nello stesso settore assumendo la denominazione di **Geico Lender S.p.A.**. A seguito della perdita registrata nell'esercizio 2011 e dei ritardi nell'implementazione degli interventi previsti dal piano industriale, primo fra tutti la fusione tra la Geico Lender S.p.A. e la controllata Lender S.p.A., al 31 dicembre 2012 il Fondo ha svalutato il valore di carico della partecipata per Euro 750.000; al 30 giugno 2013, in virtù dell'andamento della società, il Fondo ha ritenuto prudenzialmente di dover ulteriormente svalutare per Euro 720.000; l'attuale valore è, dunque, pari a Euro **1.530.000**.
- 3) In data 9 maggio 2011, il Fondo ha acquisito una quota pari al **21,60%** del capitale in **BAT S.p.A.**, società con sede a Noventa di Piave (VE) operante nella produzione e distribuzione di tende da sole per esterni. L'investimento è stato effettuato attraverso un aumento di capitale pari a Euro 5.053.960, l'acquisto di azioni per Euro 650.000 e la sottoscrizione di due finanziamenti soci convertendo per complessivi Euro 946.040 (Euro 500.000 già convertiti a patrimonio netto). Successivamente, il Gruppo ha acquisito una società francese (Goeland) e un ramo d'azienda della società svizzera Storatex, entrambi operanti nel medesimo settore. Il valore di carico di BAT è pari a Euro **6.203.960**, oltre al finanziamento soci di Euro **446.040**.
- 4) In data 23 maggio 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Comecer S.p.A.**, azienda con sede a Castel Bolognese (RA) attiva nel settore della medicina nucleare e dell'isotecnica, per un importo pari a Euro **7.500.000** equivalenti ad una quota del **32,90%** del capitale sociale. Comecer realizza sistemi di schermature e attrezzature per applicazioni speciali e nel settore dell'isotecnica, realizza progetti personalizzati per la produzione di isolatori per il trattamento di sostanze tossiche e pericolose. Nel corso del 2012 la società ha acquisito due aziende: Veenstra Instrumenten BV – Olanda – e Vitrae Czech s.r.o. – Repubblica Ceca.
- 5) In data 13 giugno 2011 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Cartour S.r.l.**, azienda con sede a Messina e attiva nel settore del traghettamento di mezzi commerciali tra la Sicilia ed il continente, per Euro **17.500.000** corrispondente al **25,36%** del capitale sociale. A seguito delle mutate condizioni economiche, nel corso dei primi mesi del 2013 il Fondo ha esercitato un diritto di swap della partecipazione in Cartour S.r.l. in una partecipazione nella capogruppo Caronte & Tourist S.p.A.. In data 17 luglio 2013 si è perfezionato lo swap che ha comportato, a parità di valore, l'acquisizione, tramite la NewCo Ferry Investments S.r.l., del 10% di Caronte & Tourist S.p.A. a fronte della cessione della suddetta partecipazione in Cartour S.r.l..
- 6) In data 28 settembre 2011, il Fondo ha acquisito una partecipazione di minoranza del 38,77% nel capitale sociale di **Eco Eridania S.p.A.**, con sede ad Arenzano (GE), mediante un aumento di capitale sociale di Euro 10.000.000. Eco Eridania S.p.A. è la holding operativa dell'omonimo gruppo attivo nel settore della gestione dei rifiuti e specializzato nella raccolta, trasporto, stoccaggio e smaltimento di rifiuti speciali, sanitari (prevalentemente di natura ospedaliera) e industriali, pericolosi e non. Il gruppo detiene una posizione di leadership nel Nord-Ovest Italia. Nel dicembre 2012 è stato realizzato un secondo versamento attraverso la sottoscrizione di un prestito obbligazionario convertibile non fruttifero pari a Euro 1.440.000, per l'acquisizione di Team Ambiente S.p.A.. In data **7 marzo 2013** vi è stata la conversione del citato prestito obbligazionario di Euro 1.440.000 e in data **11 marzo 2013** è stato realizzato un ulteriore *add on* mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale di Euro 860.000 finalizzato, tra l'altro, all'acquisizione (i) della Paderno Energia S.r.l., proprietaria di un impianto di termovalorizzazione per lo smaltimento di rifiuti speciali, (ii) del ramo d'azienda rifiuti speciali di proprietà della Ghi.be.ca Tecnoplus S.r.l. e (iii) dell'azienda Elettrochimica Carrara S.r.l. operante nello stesso settore di attività della Società. L'operazione è stata effettuata in co-investimento con Fondo Xenon Private Equity V. I due partner finanziari sono intervenuti per un importo complessivo pari a circa 16 milioni di Euro. Il totale complessivamente investito dal Fondo Italiano è dunque di Euro **12.300.000**, pari al **32,16%** del capitale sociale.

- 7) In data 3 ottobre 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Sanlorenzo S.p.A.**, società con sede ad Ameglia (SP), per Euro 14.464.080 ed acquistato azioni proprie per Euro 535.920 (per un totale complessivamente investito di Euro **15.000.000**), venendo quindi complessivamente a detenere il 19,00% del capitale sociale. Contestualmente, il socio di maggioranza ha sottoscritto un aumento di capitale di Euro 15.000.000. Il Gruppo Sanlorenzo, fondato a Viareggio nel 1958 è attivo nella produzione di *yacht* e *megayacht* in vetroresina e in metallo. Nel corso del 2012, la quota di spettanza del Fondo, per effetto di alcune clausole contrattuali relative all'aggiustamento prezzo, è passata al **22,40%** del capitale sociale.
- 8) In data 7 ottobre 2011 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Truestar Group S.p.A.**, società con sede a Milano, per Euro 8.500.000 e acquistato azioni per Euro 1.700.000 (per un totale complessivamente investito di Euro **10.200.000**), acquisendo una quota del **24,90%** del capitale sociale. TrueStar Group S.p.A. è leader in Italia e nel mondo nel settore dell'avvolgimento bagagli all'interno degli aeroporti e relativa assistenza al passeggero in caso di smarrimento, furto e perdita del bagaglio.
- 9) In data 14 dicembre 2011, il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale per Euro 500.000 corrispondente ad una quota del capitale sociale del 4,04% in **DBA Group S.r.l.**, società con sede a Villorba (TV) che opera nell'*engineering*, *project management* e IC&T e ha erogato un finanziamento in conto futuro aumento di capitale, per un importo di Euro 3.500.000. In data 30 luglio 2012, il suddetto finanziamento è stato convertito in aumento di capitale e la quota azionaria del Fondo, pari a Euro **4.000.000**, corrisponde al **22,80%** del capitale sociale.
- 10) In data 22 dicembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale in **Amut S.p.A.**, società con sede a Novara, pari a Euro 7.000.000 ed acquistato azioni da soci per Euro 3.000.000 (per un totale complessivo investito di Euro **10.000.000**), corrispondente a una quota complessiva del 27,80% del capitale sociale. La società, fondata nel 1958, è attiva nella produzione di impianti per estrusione, riciclaggio e termoformatura di materiali termoplastici. Nel corso del 2012, per effetto di alcune clausole contrattuali relative all'aggiustamento prezzo, la partecipazione del Fondo è passata al **39,80%** del capitale sociale.
- 11) In data 30 dicembre 2011 il Fondo ha sottoscritto in **IMT S.p.A.**, società con sede a Casalecchio di Reno (BO) operante nella produzione e commercializzazione di macchine utensili, un aumento di capitale per un controvalore di Euro 4.999.994, corrispondente a una quota del 27,80% del capitale sociale e un prestito obbligazionario convertibile per un importo di Euro 5.000.000. IMT S.p.A. è un gruppo, nato nel corso degli ultimi anni dall'aggregazione di quattro realtà operanti nel settore delle macchine rettificatrici diventando il primo polo italiano e tra i primi in Europa e nel mondo nel settore di riferimento. Nel corso del 2012, per effetto di alcune clausole contrattuali relative all'aggiustamento prezzo, la partecipazione del Fondo è passata al **30,30%** del capitale sociale pari complessivamente a Euro **5.000.000**. Il prestito obbligazionario, comprensivo degli interessi capitalizzati, ammonta a Euro **5.280.767**.
- 12) In data 27 gennaio 2012 il Fondo ha sottoscritto in **ELCO Electronic Components Italiana S.p.A.**, società con sede a Carsoli (AQ) operante nel settore della progettazione e produzione di circuiti stampati per sistemi elettronici, un aumento di capitale per un controvalore di Euro 4.250.000 ed ha acquistato azioni per un totale di Euro 750.000 (per un totale complessivamente investito di Euro **5.000.000**), pari ad una quota del **29,76%** del capitale sociale.
- 13) In data 30 gennaio 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Sira Industrie S.p.A.**, una società con sede a Pianoro (BO) operante nella produzione di terminali per il riscaldamento e pressofusione conto terzi in alluminio, un aumento di capitale di Euro **12.000.000** che, dopo l'aggiustamento prezzo, ha portato ad acquisire una quota del capitale sociale del **40,35%**. Nel corso dell'esercizio scorso Sira ha rilevato la Almec (pressofusioni), il marchio Pasotti (radiatori) e il ramo d'azienda radiatori della Faral.
- 14) In data 9 febbraio 2012, il Fondo ha sottoscritto in **TBS Group S.p.A.**, società quotata con sede nell'Area Science Park di Trieste operante nel settore dei servizi integrati di ingegneria clinica ad ampio spettro, un aumento di capitale sociale per Euro 10.000.001 pari ad una quota del **13,17%** del capitale sociale e un prestito obbligazionario convertibile fruttifero per Euro 10.000.002. Il totale complessivamente investito ammonta, dunque, a Euro **20.000.003**.

- 15) In data 15 febbraio 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Rigoni di Asiago S.r.l.**, società con sede ad Asiago (VI) operante nel settore della produzione e distribuzione di prodotti alimentari biologici, un aumento di capitale sociale di Euro 500.000, pari ad una quota del 2,81% del capitale sociale, ed un finanziamento in conto futuro aumento di capitale per Euro 9.500.000. In data 25 luglio 2012 il suddetto finanziamento è stato imputato ad aumento del capitale sociale, pertanto la quota di capitale di spettanza del Fondo è complessivamente pari ad Euro **10.000.000**, corrispondente al **35,56%** del capitale sociale. In data 30 maggio 2013 il Fondo ha erogato Euro **4.000.000** a titolo di Finanziamento soci convertibile.
- 16) In data 20 aprile 2012 il Fondo ha sottoscritto in **La Patria S.r.l. (già Sentinel S.r.l.)**, società con sede a Bologna operante nel settore dei servizi di vigilanza, un aumento di capitale di Euro 9.260.049. In data 1° marzo 2012 il Fondo aveva già versato Euro 60.000 a titolo di capitale sociale, quindi il capitale complessivamente sottoscritto ammonta pertanto ad Euro **9.320.049**, pari ad una quota del **32,37%** del capitale sociale. L'operazione è stata realizzata in co-investimento con PM & Partners SGR S.p.A..
- 17) In data 16 maggio 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Angelantoni Test Technologies S.r.l.**, società con sede a Massa Martana (PG) attiva nella progettazione e produzione di apparecchiature per il collaudo di materiali e sistemi meccanici, elettrici ed elettronici, utilizzate in diversi ambiti industriali ed in particolare nei comparti aeronautico, spaziale ed automobilistico, un aumento di capitale sociale di Euro **8.000.000**, pari ad una quota del **35,00%** del capitale sociale.
- 18) In data 23 maggio 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Farmol S.p.A.**, società con sede a Comun Nuovo (BG) operante nella preparazione di prodotti di largo consumo in bomboletta aerosol o in flacone, un aumento di capitale sociale di Euro 5.250.000 ed ha acquistato azioni per Euro 1.000.000, per una quota di capitale sociale complessivamente detenuta pari al **32,90%**. In data 25 gennaio 2013 è stato sottoscritto un nuovo accordo che prevede l'*exit* del Fondo dal capitale sociale, a seguito delle mutate condizioni macroeconomiche e al venir meno di talune opportunità di crescita, mediante la distribuzione di riserve per un controvalore complessivo pari ad Euro 6.250.000 corrispondenti esattamente agli importi versati per la sottoscrizione nel mese di maggio; contestualmente il Fondo sottoscriverà un prestito obbligazionario convertibile di Euro 3.000.000.
- 19) In data 29 maggio 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Zeis Excelsa S.p.A.**, società con sede a Montegranaro (FM) operante nel settore della produzione e distribuzione di calzature ed abbigliamento di marca con marchi propri (Bikkembergs, Docksteps, etc) e su licenza (Merrell, Samsonite, Sebago, etc), un aumento di capitale per complessivi Euro **12.000.000** pari ad una quota del **19,99%** del capitale sociale e un prestito obbligazionario convertibile pari a Euro **8.000.000**. In data 11 giugno 2013, la società ha emesso obbligazioni non convertibili pari a Euro **448.000** a titolo di interessi maturati sul prestito obbligazionario convertibile.
- 20) In data 25 giugno 2012 il Fondo ha sottoscritto in **General Medical Merate S.p.A.**, società con sede a Seriate (BG) operante nel settore della produzione e commercializzazione di apparecchiature radiologiche, un aumento di capitale di Euro 10.225.000 ed acquistato azioni per Euro 2.775.000 (per un totale complessivo pari a Euro **13.000.000**), per una quota di capitale sociale complessivamente detenuta pari al **28,85%**.
- 21) In data 27 giugno 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Labomar S.r.l.**, società con sede a Istrana (TV) specializzata nella ricerca e sviluppo e nella produzione di integratori alimentari, prodotti salutistici e dietetici, un aumento di capitale pari a Euro **3.000.000**, corrispondente ad una quota del **29,33%** del capitale sociale.
- 22) In data 19 luglio 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Antares Vision S.r.l.** (prima Imago Technologies S.r.l.), società con sede a Castel Mella (BS) attiva nel settore delle tecnologie di visione artificiale per il controllo di qualità in ambito industriale, un aumento di capitale sociale pari a Euro 4.000.000 e ha acquistato quote per Euro 1.000.000 (per un totale complessivo di Euro **5.000.000**), acquisendo una quota del **21,11%** del capitale sociale.
- 23) In data 30 luglio 2012 il Fondo ha sottoscritto in **E.M.A.R.C. S.p.A.**, società con sede a Vinovo (TO), da anni al vertice sia nelle produzioni di componenti strutturali di autoveicoli, sia nella pro-

gettazione e realizzazione dei mezzi di produzione, un aumento di capitale sociale pari a Euro **10.000.000**, corrispondenti ad una quota del **31,00%** del capitale sociale.

- 24) In data 26 settembre 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Megadyne S.p.A.**, azienda con sede a Mathi (TO), attiva nella produzione e commercializzazione di cinghie in poliuretano e in gomma, di pulegge e di altri prodotti complementari, un aumento di capitale per Euro **20.000.000**, pari ad una quota del **13,60%** del capitale sociale.
- 25) In data 18 ottobre 2012 il Fondo ha sottoscritto in **Mape S.p.A.**, società bolognese leader internazionale nella manifattura di componentistica meccanica per applicazioni motoristiche dedicate ai settori motociclistico, *recreational*, marino, automobilistico e dei veicoli industriali, un aumento di capitale pari a Euro **4.000.000**, acquisendo una quota del **30,07%** del capitale sociale ed un prestito obbligazionario convertibile di Euro **6.000.000**. I problemi connessi agli investimenti esteri non ancora entrati a regime parallelamente alla profonda crisi del settore automotive hanno determinato un sensibile peggioramento dell'andamento economico-finanziario che, unitamente alle perdite conseguenti a svalutazioni, hanno determinato un risultato economico dell'esercizio 2012 fortemente negativo. Prudenzialmente si è ritenuto, pertanto, di svalutare la quota capitale e il prestito obbligazionario sottoscritto per un totale di Euro **10.000.000**.
- 26) In data 28 gennaio 2013 il Fondo ha sottoscritto in **Turbocoating S.p.A.**, principale società operativa e holding del Gruppo Unitedcoatings, con sede a Rubbiano di Solignano (PR), attiva nell'applicazione di tecnologie di deposizione a spruzzo termico di rivestimenti (c.d. coating) per i settori dell'energia e del biomedicale, un aumento di capitale per Euro **7.500.000** pari ad una quota del **15,25%** del capitale sociale e un prestito obbligazionario convertibile pari a Euro **2.500.000**. L'operazione è stata fatta in co-investimento con Winch Italia S.p.A. e Winch Italy Holdings 2 S.A. che hanno investito complessivamente Euro 10,0 milioni.
- 27) In data 31 gennaio 2013 il Fondo ha sottoscritto in **Surgital S.p.A.**, azienda con sede a Lavezzola (RA), attiva nella produzione e commercializzazione di pasta surgelata e piatti pronti surgelati per il canale Ho.Re.Ca. (hotel, ristoranti e catering), un aumento di capitale per complessivi Euro **10.600.000** pari ad una quota del **15,00%** del capitale sociale.
- 28) In data 18 aprile 2013 il Fondo ha sottoscritto in **Marsilli & Co. S.p.A.**, azienda con sede a Castelleone (CR), attiva nella progettazione e produzione di macchine e linee automatiche per l'avvolgimento e sistemi complessi per l'industria dell'automazione un aumento di capitale per complessivi Euro **10.000.000** pari ad una quota del **13,75%** del capitale sociale.
- 29) In data 24 aprile 2013 il Fondo ha sottoscritto **Mesgo S.p.A.**, azienda con sede a Gorlago (BG), attiva nel settore delle mescole in gomme sintetiche e naturali, un aumento di capitale per complessivi Euro **8.000.000** pari ad una quota del **32,00%** del capitale sociale.

Investimenti indiretti

Al 30 giugno 2013 il Fondo detiene quote di 10 OICR e azioni di 4 Società di partecipazioni, di cui una acquisita nel corso del semestre (cfr. punto 14).

- 1) In data 10 maggio 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 35.000.000 in **Wisecurity III**, fondo di private equity gestito dalla società di gestione Wise SGR S.p.A.. Il *commitment* complessivo di Wisecurity III è di Euro 181,5 milioni.
- 2) In data 10 giugno 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 25.000.000 in **Progressio Investimenti II**, il secondo fondo di private equity lanciato da Progressio SGR S.p.A., società indipendente nata nel 2004 su iniziativa del Gruppo Mittel, di Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto e dell'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. e oggi controllata dal management team. Il *commitment* complessivo di Progressio Investimenti II è di Euro 205,7 milioni.

- 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. Il *commitment* complessivo di Finanza e Sviluppo Impresa è di 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., con una dotazione complessiva di Euro 76,0 milioni. Gradiente SGR è nata su iniziativa di Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo e di Sinloc S.p.A..
- 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 dalla società di gestione Vertis SGR S.p.A.. Il *commitment* complessivo di Vertis Capital Parallel è di Euro 15,25 milioni.
- 6) In data 24 ottobre 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.500.000 in **Alto Capital III**, gestito da Alto Partners SGR S.p.A., società fondata nel 2004 dal management team. Il *commitment* complessivo del Fondo Alto Capital III è di Euro 94 milioni con un obiettivo di raccolta di Euro 200 milioni. Nel corso del 2012, il Fondo ha sottoscritto ulteriori Euro 4.500.000 di *commitment* avendo Alto Capital III raggiunto l'ammontare minimo di Euro 80 milioni. All'esito delle suddette operazioni il *commitment* complessivo sottoscritto dal Fondo in Alto Capital III risulta pari a Euro 25.000.000.
- 7) In data 29 novembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.000.000 in **Arca Impresa Tre Parallelo**, fondo di co-investimento parallelo al Fondo Arca Impresa Tre gestito da Arca Impresa Gestioni SGR S.p.A. ("Arca SRG"). Il *commitment* complessivo del Fondo è di Euro 20,25 milioni. Il primo *closing*, coincidente con l'avvio dell'operatività del Fondo e l'emissione delle quote, è avvenuto in data 2 gennaio 2012. In data 21 marzo 2013 si è perfezionata la cessione del 100% del capitale di Arca Impresa Gestioni SGR S.p.A. da Banca Popolare dell'Emilia Romagna ("BPER") a Iniziativa Gestione Investimenti SGR ("IGI SGR"). Arca SGR sarà successivamente fusa per incorporazione in IGI SGR entro il luglio 2013.
- 8) In data 21 dicembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.000.000 in **NEIP III S.p.A.**, società di investimento avente come *advisor* esclusivo Finint & Partners S.r.l.. NEIP III S.p.A. è il terzo veicolo di investimento promosso dal Gruppo Finanziaria Internazionale ("Finint") ed ha una dotazione complessiva al primo *closing* di Euro 75,2 milioni.
- 9) In data 22 dicembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 25.000.000 in **Winch Italia S.p.A.**, una società di investimento avente come *advisor* esclusivo Mast Capital Partners S.r.l.. La costituzione di Winch Italia S.p.A. è avvenuta nell'ambito dell'accordo di co-investimento tra il Fondo e Edmond de Rothschild Investment Partners, primaria società di private equity francese focalizzata in prevalenza su investimenti di minoranza/*development capital*.
- 10) In data 27 luglio 2012 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 11.000.000 in **Hat Holding All Together S.p.A. ("HAT")**; si tratta di una società di investimento, avente come *advisor* esclusivo Hat Private Equity S.r.l., focalizzato su investimenti di *development capital* di minoranza. Il suddetto *commitment* potrà essere incrementato fino ad Euro 15.000.000 nel caso in cui la raccolta finale di HAT dovesse aumentare dagli attuali Euro 33 milioni sino a Euro 45 milioni.
- 11) In data 1° agosto 2012 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 10.000.000 in **360 Capital 2011 FCPR**, fondo focalizzato in investimenti di *early stage*, principalmente ICT, Internet, Cleantech, gestito da 360 Capital Partners S.A.S., società fondata nel 2005, il cui team è attivo da oltre 10 anni nel settore del *venture capital*. Il *commitment* complessivo del Fondo è pari a Euro 60,9 milioni.
- 12) In data 2 agosto 2012 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15.000.000 in **Star III – Private Equity Fund** gestito da Star Capital SGR S.p.A., società fondata nel 2001 su iniziativa di Efibanca e Palladio Finanziaria. Il *commitment* complessivo del Fondo è pari ad Euro 72,4 milioni. Star Capital III è focalizzato sulla crescita di valore delle PMI italiane supportandole nel processo di crescita internazionale e di sviluppo manageriale.
- 13) In data 25 settembre 2012, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15.000.000 in **Sofinnova Capital VII** gestito da Sofinnova Partners S.A.S., società attiva sin dagli anni '70

nel mercato europeo del *venture capital*. Il *commitment* complessivo del Fondo è pari a Euro 240 milioni. Sofinnova investirà in imprese *early stage* operanti nei segmenti biofarmaceutico, biotecnologie e attrezzature medicali.

- 14) In data 17 gennaio 2013 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 9.999.951 in **United Ventures One S.p.A.**; si tratta di una società di investimento gestita da una società di advisory di nuova costituzione, United Ventures S.r.l., controllata dal team di gestione del Fondo, che opera nel comparto del *venture capital*, a supporto di *start up* in fase *seed*, *early stage* e *late stage* attive nei settori digital e ICT. La dotazione complessiva della società ammonta a Euro 26.580.642.

Nel corso del semestre hanno richiamato per investimenti i seguenti Fondi/Holding di partecipazione:

- Wisequity III;
- Progressio Investimenti II;
- Finanza e Sviluppo Impresa;
- Gradiente I;
- Vertis Capital Parallel;
- 360 Capital 2011 FCPR;
- Sofinnova Capital VII;
- Niep III S.p.A.;
- Winch Italia S.p.A.;
- Hat Holding All Together S.p.A.;
- United Ventures One S.p.A..

* * *

Nella tabella sottostante è riportato un dettaglio delle partecipazioni al 30 giugno 2013 che include anche le 4 società di partecipazione che fanno parte degli investimenti indiretti (Neip III S.p.A., Winch Italia S.p.A., HAT Holding All Together S.p.A. e United Ventures S.p.A.):

n.	Denominazione Sociale	Valore alla data del 31.12.2012	Incrementi nel semestre	Decrementi/ svoluzioni nell'esercizio	Valore alla data del 30.06.2013	Quota di possesso (%)	Finanziamento soci al 30.06.2013	Prestiti Obbligazionari Ordinari/ Convertibili al 30.06.2013
Investimenti diretti								
1	Geico Lender S.p.A.	2.250.000		-720.000	1.530.000	12,10%		
2	Arioli S.p.A.	5.727.159			5.727.159	32,73%		
3	BAT S.p.A.	6.203.960			6.203.960	21,60%	446.040	
4	Comecer S.p.A.	7.500.000			7.500.000	32,90%		
5	Cartour S.r.l.	17.500.000			17.500.000	25,36%		
6	Eco Eridania S.p.A.	10.000.000	2.300.000		12.300.000	32,16%		
7	Sanlorenzo S.p.A.	15.000.000			15.000.000	22,40%		
8	Truestar Group S.p.A.	10.200.000			10.200.000	24,90%		
9	DBA Group S.r.l.	4.000.000			4.000.000	22,80%		
10	Amut S.p.A.	10.000.000			10.000.000	39,80%		
11	IMT S.p.A.	5.000.000			5.000.000	30,30%		5.280.767
12	Elco S.p.A.	5.000.000			5.000.000	29,76%		
13	Sira Group S.p.A.	12.000.000			12.000.000	40,35%		
14	TBS Group S.p.A.	10.000.001			10.000.001	13,17%		10.000.002
15	Rigoni di Asiago S.r.l.	10.000.000			10.000.000	35,56%	4.000.000	
16	La Patria S.r.l.	9.320.049			9.320.049	32,37%		
17	Angelantoni Test Technologies S.r.l.	8.000.000			8.000.000	35,00%		
18	Farmol S.p.A.	6.250.000			6.250.000	32,90%		
19	Zeis Excelsa S.p.A.	12.000.000			12.000.000	19,99%		8.448.000
20	General Medical Merate S.p.A.	13.000.000			13.000.000	28,85%		
21	Labomar S.r.l.	3.000.000			3.000.000	29,33%		
22	Antares Vision S.r.l.	5.000.000			5.000.000	21,11%		
23	E.M.A.R.C. S.p.A.	10.000.000			10.000.000	31,00%		
24	Megadyne S.p.A.	20.000.000			20.000.000	13,60%		
25	Mape S.p.A.	4.000.000		-4.000.000		30,07%		
26	Turbocoating S.p.A.		7.500.000		7.500.000	15,25%		2.500.000
27	Surgital S.p.A.		10.600.000		10.600.000	15,00%		
28	Marsilli & CO. S.p.A.		10.000.000		10.000.000	13,75%		
29	Mesgo S.p.A.		8.000.000		8.000.000	32,00%		
Investimenti indiretti/Società di partecipazione								
1	Winch Italia S.p.A.	14.975	4.475.267		4.490.242	49,92%		
2	NEIP III S.p.A.	265.986	1.077.605	-118.427	1.225.165	26,53%		
3	HAT Holding All Together S.p.A.	4.311.538	984.883		5.296.420	33,33%		
4	United Ventures One S.p.A.		1.739.991		1.739.991	37,62%		
Totale		225.543.668	46.677.747	-4.838.427	267.382.989		4.446.040	26.228.769

Al 30 giugno 2013 si è svalutato prudenzialmente il valore di carico (quota capitale e prestito obbligazionario) di Mape S.p.A..

Nella tabella sottostante è riportato un dettaglio delle quote di OICR al 30 giugno 2013:

n.	Denominazione	Valore alla data del 31.12.2012	Incrementi/decrementi nel semestre	Plusvalenze/minusvalenze	Valore alla data del 30.06.2013	Quota di partecipazione (%)
1	Wisecurity III	10.335.797	1.851.240	-57.643	12.129.394	19,30%
2	Finanza e Sviluppo Impresa	5.238.029	911.801	22.834	6.172.664	28,50%
3	Progressio Investimenti II	3.864.236	2.932.174	130.631	6.927.040	12,20%
4	Gradiente I	1.784.190	1.184.211	53.707	3.022.107	26,30%
5	Alto Capital III	2.677.161	-418.883	27.010	2.285.288	31,30%
6	Vertis Capital Parallel	784.135	994.475	-190.955	1.587.656	98,40%
7	Arca Impresa Tre Parallel	27.053	0	-10.167	16.886	98,80%
8	360 Capital 2011 FCPR	342.800	750.000	0	1.092.800	16,40%
9	Sofinnova Capital VII	579.021	595.313	-74.376	1.099.958	6,30%
10	Star III Private Equity Fund	0	0	145.906	145.906	20,70%
Totale		25.632.421	8.800.330	46.948	34.479.699	

* * *

Per le società partecipate dal Fondo, la Società ha esercitato nel primo semestre 2013 i diritti di voto come segue:

INVESTIMENTI DIRETTI

Società	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
Labomar S.r.l.	13/02/2013	Voto favorevole per nomina di un nuovo consigliere di amministrazione della società.
Eco Eridania S.p.A.	05/03/2013	Voto favorevole alla modifica del Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile denominato "Eco Eridania S.p.A. 2012-2015"; previsione della facoltà di rimborso anticipato.
Eco Eridania S.p.A.	11/03/2013	Voto favorevole nomina del Consiglio di Amministrazione e attribuzione di deleghe e potere; nomina del Collegio Sindacale; determinazione dei compensi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.
Eco Eridania S.p.A.	11/03/2013	Voto favorevole per la proposta di aumento del capitale da riservarsi a favore di Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. e a favore di HFX S.A.; proposta di emissione a favore di HFX S.A. di Prestito Obbligazionario Convertibile in azioni per complessivi Euro 2.200.000 e proposta di aumento di capitale sociale per complessivi Euro 2.200.000, a servizio del Prestito Obbligazionario Convertibile.
Antares Vision S.r.l.	12/03/2013	Voto favorevole per recepimento delle dimissioni di un consigliere, nomina di un nuovo membro del Consiglio di Amministrazione e determinazione del relativo compenso.
Truestar Group S.p.A.	02/04/2013	Assemblea ordinaria: Voto favorevole per integrazione Consiglio di Amministrazione e determinazione degli emolumenti. Assemblea Straordinaria: voto favorevole per rettifica oggetto sociale e ampliamento numero membri Consiglio di Amministrazione.
GMM S.p.A.	22/04/2013	Voto favorevole per approvazione bilancio al 31 dicembre 2012 e Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012; nomina nuovi organi amministrativi delle società e determinazione dei relativi compensi, valutazioni e delibere conseguenti di cui all'art. 36.6.21 dello Statuto Sociale di GMM S.p.A..
Bat S.p.A.	24/04/2013	Voto favorevole per approvazione bilancio al 31 dicembre 2012 e bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.
Labomar S.r.l.	29/04/2013	Voto favorevole per l'approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012.
Cartour S.r.l.	30/04/2013	Voto favorevole per l'approvazione bilancio al 31 dicembre 2012, per la nomina revisori per triennio 2013-2015 e per la sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale dimissionario ai sensi dell'art. 2401 del cod. civ.
TBS Group S.p.A.	30/04/2013	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 e delibera ai sensi degli art. 2357 2357-ter del cod. civ. per l'acquisto e la disposizione di nr. 501.357 azioni proprie.
IMT S.p.A..	02/05/2013	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 per l'affidamento dell'incarico di revisione contabile della società.
Farmol S.r.l.	07/05/2013	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2012.
Turbocoating S.p.A.	08/05/2013	Voto favorevole per approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012; per compenso Collegio Sindacale per triennio 2012-2014 e per il conferimento dell'incarico del controllo e attribuzione dei compensi.
Arioli S.p.A.	08/05/2013	Voto favorevole per approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012. Astensione relativa alla Presentazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2012 di Arioli S.p.A.. Voto favorevole per il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2013-2015.
Eco Eridania S.p.A.	08/05/2013	Parte Straordinaria: Voto favorevole relativa alla modifica degli art. 6.1 e 18 dello statuto sociale, inserimento dello statuto sociale della disciplina sul comitato esecutivo. Parte Ordinaria: Voto favorevole per la nomina dei nuovi componenti del Consiglio di Amministrazione ai sensi del nuovo art. 18 dello statuto sociale, determinazione del compenso del Consiglio di Amministrazione e del compenso spettante alla Società di Revisione.
Comecer S.p.A.	09/05/2013	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012.
Eco Eridania S.p.A.	21/05/2013	Voto favorevole per proposta di modifica dell'art. 9 dello Statuto Sociale.
E.M.A.R.C. S.p.A.	22/05/2013	Parte Ordinaria: Voto favorevole per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 e presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012. Voto favorevole per nomina del Consiglio di Amministrazione e nomina del Sindaco Effettivo e di un Sindaco Supplente ai sensi dell'art. 2401 C.C.; per nomina del revisore Legale dei conti. Parte Straordinaria: Voto favorevole relativa alla proposta di copertura della perdita d'esercizio mediante utilizzo della riserva di rivalutazione ex D.L. 185/2008.
Rigoni di Asiago S.r.l.	23/05/2013	Parte Straordinaria: Voto favorevole relativo alla modifica dell'art. 13 dello Statuto Sociale. Parte Ordinaria: Voto favorevole relativo al bilancio al 31.12.2012.

Società	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
Mesgo S.p.A.	04/06/2013	Voto favorevole per proposta di distribuzione della riserva straordinaria.
Zeis Excelsa S.p.A.	12/06/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012
Surgital S.p.A.	26/06/2013	Astenzione relativa all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, voto favorevole per la nomina di un consigliere di amministrazione e per l'attribuzione incarico di revisione legale alla società di revisione.
La Patria S.p.A.	27/06/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione bilancio esercizio al 31 dicembre 2012 e del bilancio consolidato pro-forma 2012, alla nomina degli amministratori e all'attribuzione compenso dell'organo amministrativo.
Antares Vision S.r.l.	27/06/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012. Presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.
Angelantoni Test Technologies S.r.l.	27/06/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012; Voto sfavorevole relativo alla destinazione dell'utile di esercizio. Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 e alla determinazione del compenso per il Consiglio di Amministrazione.
Megadyne S.p.A.	28/06/2013	Voto favorevole relativo al Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 e presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.
Sira Industrie S.p.A.	28/06/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012.
Elco S.p.A.	28/06/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012, e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.
DBA Group S.p.A.	02/07/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 e presa d'atto relativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.
Amut S.p.A.	03/07/2013	Voto favorevole relativo al bilancio al 31 dicembre 2012, alla nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente ai sensi dell'art. 2401, comma 1, del codice civile. Presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.
Eco Eridania S.p.A.	05/07/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.
San Lorenzo S.p.A.	09/07/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012, al rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dei relativi emolumenti. Presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.
Truostar Group S.p.A.	15/07/2013	Voto favorevole all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.

Quote di OICR	data	Comportamento procedura di consultazione prevista dal Regolamento del Fondo
Finanza e Sviluppo Impresa	19/03/2013	Preso atto dell'aggiornamento sul portafoglio del Fondo "Finanza e Sviluppo Impresa"
Holding di Partecipazione	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
NEIP III S.p.A.	27/03/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2012; voto favorevole per la ricomposizione originaria del CDA di Neip III e della carica di Sindaco effettivo e nomina Sindaco Supplente; voto favorevole alla Informativa in merito alla coperture assicurativa degli esponenti aziendali ed estensione alla copertura anche ai membri del Collegio Sindacale di Neip III.
HAT Holding All Together S.p.A.	19/07/2013	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2012; voto favorevole relativo alla nomina dei componenti del CDA.

La presente Relazione è redatta in osservanza del Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, 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 2013.

La Relazione semestrale si compone della Situazione Patrimoniale e dei 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 Italiano di Investimento. La Relazione è redatta in unità di Euro.

La presente Relazione al 30 giugno 2013 è assoggettata a revisione contabile limitata da parte della Reconta Ernst & Young S.p.A. incaricata anche del controllo contabile e della revisione del Bilancio della SGR e del Rendiconto del Fondo per gli esercizi 2010 – 2018.

* * *

Nel corso del semestre sono stati effettuati n. 7 richiami per complessivi Euro 71.083.200, che hanno portato il totale richiamato del Fondo al 30 giugno 2013 del Fondo ad Euro 407.933.880.

Con valuta 1° luglio 2013 è stato effettuato un ulteriore richiamo per Euro 3.912.000.

* * *

La perdita al 30 giugno 2013 è pari ad Euro 18.417.042 ed è composta come segue:

- Euro (6.960.000) relativi alle commissioni di gestione di competenza del semestre, pari alla metà dell'1,16% annuo del totale sottoscritto e determinate ai sensi dell'art. B.4., co.a1 del Regolamento del Fondo;
- Euro (2.739.066) relativi ad altri oneri di gestione di cui Euro (298.914) per costi di transazione connessi agli investimenti dell'esercizio, Euro (2.349.111) relativi alle commissioni di gestione e altre spese relative alle quote di OICR in portafoglio, Euro (68.792) relativi alle spese della società di revisione, Euro (18.887) relativi ad *abort cost*, Euro (1.870) relativi al contributo CONSOB ed Euro (1.492) relativi a interessi passivi maturati sul conto finanziamento, spese bancarie e imposte di bollo su conto corrente;
- Euro (9.884.280) relativi alle minusvalenze nette al 30 giugno 2013 di cui Euro (11.171.566) relativi alle minusvalenze di pertinenza sia degli investimenti diretti Euro (10.720.000) [di cui Euro 10.000.000 relativi alla svalutazione di Mape S.p.A.] che indiretti Euro (451.566), compensate da plusvalenze di Euro 1.287.286 rilevate sulle quote di OICR e holding di partecipazione;
- Euro (19.417) relativi alle commissioni della banca depositaria;
- Euro 735.539 relativi ad interessi attivi maturati sui prestiti obbligazionari e finanziamenti;
- Euro 262.375 relativi a dividendi erogati da una delle società in portafoglio;
- Euro 187.807 relativi ad altri ricavi di cui Euro 98.179 quali sopravvenienze attive, Euro 27.125 quali importi di equalizzazione e altri rimborsi da parte dalle quote di OICR ed Euro 62.504 quali rimborsi/indennizzi/altri ricavi da parte delle società partecipate.

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Prof. Innocenzo Cipolletta



Milano, 22 luglio 2013

1. SITUAZIONE PATRIMONALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	328.091.456	95,76	281.896.858	97,02
Strumenti finanziari non quotati				
A2. Partecipazioni non di controllo	267.382.988	78,04	225.543.668	77,63
A4. Titoli di debito	26.228.769	7,66	30.720.769	10,57
A5. Parti di OICR	34.479.699	10,06	25.632.421	8,82
C. CREDITI	4.446.040	1,30	446.040	0,15
C2. Altri	4.446.040	1,30	446.040	0,15
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	8.103.702	2,37	6.520.552	2,25
F1. Liquidità disponibile	8.103.702	2,37	6.520.552	2,25
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.982.348	0,58	1.692.939	0,58
G2. Ratei e risconti attivi	675.731	0,20	386.322	0,13
G3. Risparmio d'imposta	1.297.306	0,38	1.297.306	0,45
G4. Altre	9.311	0,00	9.311	-
TOTALE ATTIVITÀ	342.623.546	100,00	290.556.389	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2013	Situazione a fine esercizio precedente
M. ALTRE PASSIVITÀ	546.145	1.145.146
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.417	25.192
M4. Altre	526.728	1.119.954
TOTALE PASSIVITÀ	546.145	1.145.146
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	342.077.401	289.411.243
Numero delle quote in circolazione	4.800	4.800
Valore unitario delle quote	71.266,125	60.294,009
Controvalore complessivo degli importi da richiamare	792.066.120	863.149.320
Valore unitario delle quote da richiamare	165.013,775	179.822,775

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 dell'8 maggio 2012, emanato ai sensi dell'art. 6 co. 1° lett. c) num. 5 del D. Lgs. N. 58/98.

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.

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 (voce 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.

L'eventuale svalutazione di norma è pari alla medesima percentuale di riduzione del patrimonio netto della società partecipata rilevata nell'ultima situazione contabile ufficiale (bilancio d'esercizio e/o relazione semestrale).

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 oggettivi risultanti da transazioni recenti o derivanti dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico patrimoniale, ovvero in presenza di imprese che producono rilevanti flussi di reddito, sulla base di metodologie del tipo "price/earnings".

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 target (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 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 target (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 target.

Le commissioni, spese e oneri accessori richieste nei casi in cui il Fondo sottoscriva quote di OICR successivamente al periodo di first closing del Fondo target 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, al 31 dicembre ovvero al 30 giugno di ogni esercizio (o alla diversa data di riferimento in caso di calcolo infrannuale della quota del Fondo). Per gli strumenti trattati su più mercati, si deve far riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal Fondo. Affinché possa essere attribuito lo status di "quotato" ad uno strumento finanziario, questo deve risultare attivamente negoziato su un mercato regolamentato.

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 indicati i crediti connessi alle partecipazioni. In particolare qualora i crediti nascano da prestiti concessi dal Fondo per strumenti finanziari detenuti in portafoglio, la valutazione dei citati crediti deve avvenire in linea con il processo valutativo (rivalutazione/svalutazione) della società partecipata, tenuto conto altresì delle eventuali garanzie ricevute nonché delle clausole ricevute a tutela dell'investimento fatto (come ad esempio l'esistenza di clausole di exit, escrow ed altro).

Operazioni in pronti contro termine

Per le operazioni di pronti contro termine attivi ed assimilabili, il portafoglio degli investimenti del fondo non subisce modificazioni, mentre a fronte del prezzo pagato (incassato) a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale una posizione creditoria (debitoria) di pari importo. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale. Qualora si sia in presenza di un mercato regolamentato di operazioni della specie, i pronti contro termine e le operazioni assimilabili possono essere valutati in base ai prezzi rilevati sul mercato.

Altre componenti patrimoniali

Le disponibilità liquide e i depositi bancari a vista sono valutati in base al valore nominale.

Per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

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 a decorrere dal 1° luglio 2011 il regime di tassazione sul risultato maturato della gestione del fondo, dove la SGR prelevava direttamente l'imposta del 12,50% sull'incremento del valore generato nell'anno. Da detta data, la tassazione è operata sul risultato effettivamente realizzato al momento del disinvestimento. Il 1° luglio 2011 ha rappresentato pertanto un punto di partenza per la determinazione del valore su cui calcolare l'imposta prendendo a riferimento il valore della quota determinato dalla SGR al 30 giugno 2011, che costituisce la nuova base di calcolo della tassazione. A decorrere dal 1 gennaio 2012 la nuova aliquota di tassazione per calcolare l'imposta è pari al 20%.

