



# FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

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

## **RELAZIONE SEMESTRALE del FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO al 30 GIUGNO 2014**

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
<b>Relazione Semestrale</b>	
Situazione Patrimoniale .....	23
Sezione Reddittuale .....	24
Criteri di Valutazione .....	25

## COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE\*

Dott. Innocenzo Cipolletta	Presidente
Dott. Gabriele Cappellini	Amministratore Delegato
Dott. Ferruccio Carminati*	Consigliere
Prof. Guido Giuseppe Maria Corbetta**	Consigliere
Dott. Cesare Buzzi Ferraris	Consigliere
Prof.ssa Anna Gervasoni**	Consigliere
Dott. Giovanni Gilli	Consigliere
Dott.ssa Isabella Bruno Tolomei Frigerio*	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. 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

Reconta Ernst & Young S.p.A.

\* In data 15 aprile 2014, l'Assemblea dei Soci di Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (di seguito la "SGR") ha (i) nominato 2 Consiglieri di Amministrazione, il dott. Ferruccio Carminati, e la dott.ssa Isabella Bruno Tolomei Frigerio; (ii) integrato il Collegio Sindacale nominando quale Sindaco effettivo il dott. Paolo Francesco Maria Lazzati e quale Sindaco Supplente la dott.ssa Francesca Monti.

\*\* Consiglieri indipendenti

Gli Organi Sociali resteranno in carica fino all'approvazione del Bilancio della SGR al 31.12.2015.

## FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO

### RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2014

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 a investitori qualificati, autorizzato da Banca d'Italia il 24 agosto 2010.

Il valore patrimoniale netto alla data del 30 giugno 2014, quarto anno di attività del Fondo, è pari a Euro **419.436.407** (al 31 dicembre 2013 Euro **382.572.995**), per un valore unitario delle n. 4.800 quote in circolazione di Euro **87.382,585** (al 31 dicembre 2013 Euro **79.702,707**).

Il risultato positivo al 30 giugno 2014 è pari a Euro **28.268.212**, conseguenti dai primi disinvestimenti effettuati.

Il Fondo ha effettuato 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; essendosi concluso il termine per le sottoscrizioni l'ammontare definitivo del Fondo è pari a Euro 1.200.000.000. La Banca Depositaria è Société Générale Securities Services S.p.A..

Al 30 giugno 2014 il controvalore degli importi da richiamare è pari a Euro **705.829.320** essendo stati richiamati complessivamente Euro **494.170.680** (pari al **41,18%** delle sottoscrizioni raccolte). Alla data della presentazione della presente Relazione sono stati effettuati due ulteriori richiami pari a Euro **32.793.600**, per un totale complessivamente richiamato pari, dunque, a Euro **526.964.280** (**43,91%** delle sottoscrizioni raccolte; restano da richiamare Euro **673.035.720**).

Alla data di approvazione della presente Relazione Semestrale, il Fondo ha effettuato 3 distribuzioni parziali anticipate a fronte di disinvestimenti, quali rimborsi in linea capitale, per un controvalore complessivo di Euro 28.677.946 di seguito descritte:

- 1) In data 24 dicembre 2013, il Fondo ha distribuito Euro 4.920.614 pari a Euro 1.025,13 unitario per ciascuna delle n. 4.800 quote emesse, derivanti da 3 operazioni di dismissione/rimborso quote: (i) fondo Gradiente I, Euro 960.526; (ii) fondo Progressio II, Euro 710.088 e (iii) parziale dismissione di Farmol S.p.A., Euro 3.250.000;
- 2) In data 13 giugno 2014 il Fondo ha distribuito Euro 16.000.000 pari a Euro 3.333,33 unitario per ciascuna delle n. 4.800 quote emesse, derivante dall'operazione di vendita in data 9 giugno 2014 di Eco Eridania S.p.A.;
- 3) In data 8 luglio 2014 il Fondo ha distribuito Euro 7.757.331,63 corrispondente a Euro 1.616,11 unitario per ciascuna delle n. 4.800 quote emesse, derivante dall'operazione di vendita in data 4 luglio 2014 di Arioli S.p.A..

A seguito delle dimissioni del Presidente dell'Assemblea dei Partecipanti al Fondo, dott. Antonio Marino, il Consiglio di Amministrazione ha convocato in data 15 aprile 2014 l'Assemblea dei Partecipanti che ha nominato il nuovo Presidente, il dott. Sergio Vicinanza.

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 Italiano. 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 10-250 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.

\* \* \*

Le prime evidenze relative all'andamento del mercato italiano del *private equity* nel primo semestre 2014 mostrano importanti segnali di ripresa, a conferma di quanto era stato riscontrato già negli ultimi mesi del 2013.

In particolare, secondo quanto rilevato dall'osservatorio Private Equity Monitor – PEM® (gli unici attualmente disponibili con riferimento al 2014) tra gennaio e giugno 2014 sono state annunciate 44 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), pari ad un incremento di circa il 30% rispetto a quanto verificatosi nel medesimo periodo dell'anno precedente.

In termini di tipologia di operazione, la maggior parte degli investimenti ha riguardato interventi di *buy out* (24, pari al 55%), seguiti dagli *expansion* (14, pari al 31%) e dai *turnaround* (6, pari al 14%).

Inoltre, l'osservatorio registra la significativa contrazione, rispetto a quanto emerso nel corso dell'intero 2013, del numero di "*add-on*", che rappresentano meno del 10% del mercato (nel medesimo periodo dello scorso anno, il dato era pari al 26%), a testimonianza di una maggiore attenzione degli operatori verso la ricerca di nuove società target in cui investire.

Sul fronte dimensionale, l'analisi evidenzia un fatturato medio delle aziende in crescita rispetto a quello registrato per l'intero 2013 e pari a circa 70 milioni di Euro (nel 2013 la media era pari a 50 milioni di Euro). Più in dettaglio, il 10% delle società target presenta volumi di ricavi superiori ai 250 milioni di Euro, il 47% ha un fatturato compreso tra i 50 e i 250 milioni di Euro, mentre il rimanente 43% ha un giro d'affari inferiore ai 50 milioni di Euro.

In termini di distribuzione settoriale, si registra un elevato e crescente interesse verso il comparto dei beni di consumo, che, con una quota del 30%, si posiziona allo stesso livello raggiunto da quello dei prodotti per l'industria.

Infine, con riferimento alla distribuzione geografica, il mercato è risultato fortemente concentrato tra la Lombardia e l'Emilia Romagna, che insieme hanno catalizzato il 64% delle aziende target (rispettivamente, 36% e 27%). Al Veneto è riconducibile una quota del 9%, mentre ancora molto residuale è risultato il coinvolgimento di imprese del Sud (2%).

In tale contesto, il Fondo Italiano di Investimento ha mantenuto una posizione di punto di riferimento per l'intero mercato, acquisita sin dall'inizio della propria attività, sia attraverso l'attività di investimento diretto e la creazione di valore all'interno delle aziende partecipate che attraverso gli investimenti indiretti in altri fondi.

\* \* \*

All'interno del contesto sopra descritto, nel corso del primo semestre del 2014, il Fondo ha proseguito nell'attività di gestione e valorizzazione delle partecipazioni in portafoglio, nonché di ricerca e valutazione di nuove opportunità di investimento.

Alla data del 30 giugno 2014 risultano 29 le società oggetto di investimento diretto in portafoglio del Fondo (a fronte di un primo disinvestimento perfezionatosi nel corso di giugno) e 20 gli investimenti indiretti in fondi o società di partecipazione. A questi devono aggiungersi un investimento diretto già oggetto di *signing*, in corso di perfezionamento, e un investimento indiretto deliberato dal Consiglio di Amministrazione; l'ammontare complessivo degli investimenti diretti sino ad oggi deliberati ammonta a circa 360 milioni di Euro mentre il totale degli investimenti indiretti (quote di OICR e Società di Partecipazioni) deliberati ammonta a 425 milioni di Euro. La somma dei suddetti valori porta ad un ammontare di impegni complessivamente deliberati pari a circa 785 milioni di Euro.

L'organico al 30 giugno 2014 risulta pari a 45 unità, oltre all'Amministratore Delegato.

### Gli investimenti diretti

L'insieme delle aziende, compresi gli *add on*, coinvolte nell'attività di investimento diretto fino al 30 giugno 2014 coinvolge, complessivamente, circa 13.000 dipendenti, per un fatturato complessivo pari a circa 2.300 milioni di Euro.

La percentuale media di export rispetto al fatturato di tali aziende risulta pari a circa il 53%, valore che, al momento dell'ingresso del Fondo Italiano nella compagine azionaria, risultava pari al 43%.

Considerando le aziende presenti nel portafoglio al 30 giugno 2014, 7 (24%) operano nel comparto delle macchine utensili e degli impianti; 7 (24%) nella componentistica industriale; 5 (18%) nei beni di consumo; 3 (10%) in quello dei servizi (sia indirizzati alla persona che per l'industria); 2 (7%) nell'ambito dello *shipping* e delle cantieristica; 2 (7%) nel biomedicale e *pharma*; 2 (7%) nell'ICT e 1 (3%) nell'*automotive*.

Con riferimento alla localizzazione geografica 13 (45%) imprese sono riconducibili all'area del Nord Est (compresa la Lombardia); 11 (38%) a quella del Centro; 5 (14%) al Nord Ovest e 1 (3%) al Sud.

La dimensione media degli investimenti è pari a circa 10 milioni di Euro.

Alla data del 30 giugno 2014 sono state circa 1.450 le segnalazioni per investimenti diretti pervenute al Fondo. In 1.275 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 92 iniziative si attendono integrazioni di informazioni da parte delle aziende o dei loro *advisor*, mentre per 45 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 2014 sono 21 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 425 milioni di Euro. La dimensione media di detti investimenti risulta pari a circa 20 milioni di Euro.

Considerando solo i 20 fondi e società nei confronti dei quali è stato sottoscritto un *commitment* entro il 30 giugno 2014, 14 (70%) hanno come focus geografico l'intero territorio nazionale, 2 (10%) hanno una dimensione di carattere europeo (seppur con un impegno ad impiegare una parte consistente delle risorse gestite sul territorio italiano), mentre i rimanenti 4 (20%) 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.

Considerando il complesso dell'attività di analisi e selezione delle opportunità di investimento indiretto, sono state complessivamente circa 200 le proposte di investimento in fondi e società di partecipazione ricevute al 30 giugno 2014, con focus sia nazionale che territoriale.

\* \* \*

### Investimenti diretti in portafoglio

Al 30 giugno 2014 il Fondo detiene 29 Società:

- 1) In data 21 dicembre 2010 il Fondo aveva eseguito un primo 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, convertito in capitale sociale in data 3 maggio 2011; in pari data il Fondo sottoscriveva un aumento di capitale di Euro 1.467.459, a cui si è aggiunto un ulteriore aumento di Euro 1.259.700, in data 15 marzo 2012. Complessivamente la quota di capitale sottoscritta dal Fondo ammontava ad Euro **5.727.159**, pari al **32,73%** del capitale sociale. In data 4 luglio 2014 il Fondo ha ceduto l'intera partecipazione detenuta in **Arioli S.p.A.** per un controvalore di Euro 7.757.332 a fronte di un valore di carico, corrispondente al costo di acquisto di Euro 5.727.159, consentendo la realizzazione di una plusvalenza, iscritta al 30 giugno 2014, di Euro 2.030.172.
- 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 31 dicembre 2013 il Fondo ha ulteriormente svalutato di Euro 1.550.000 il valore di carico della partecipata, iscritta ad Euro **700.000**. Al 30 giugno 2014 il valore di carico resta invariato rispetto a fine 2013.
- 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. sulla base di valori predefiniti. In data 17 luglio 2013 si è perfezionato lo swap che ha comportato, a parità di valore, l'acquisizione, tramite la *newco-veicolo* **Ferry Investments S.r.l.**, del **10,11%** di **Caronte & Tourist S.p.A.** a fronte della cessione della suddetta partecipazione in Cartour S.r.l..

- 6) 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. Nel corso del 2013, a seguito di un aumento di capitale sociale sottoscritto da un investitore industriale cinese e dal socio di maggioranza, la percentuale di detenzione del capitale sociale da parte del Fondo si è ridotta al **15,96%** del capitale.
- 7) 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 della società. 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. In data 26 novembre e 19 dicembre 2013, il Fondo ha erogato, in due distinte tranches, un finanziamento soci parzialmente convertibile, garantito da pegno su azioni, per un ammontare complessivo pari a Euro **3.000.000**. In considerazione della perdita registrata a fine 2013, il Fondo ha ritenuto di svalutare prudenzialmente per un controvalore di Euro 700.000 il costo d'acquisto della partecipata che, così, risulta iscritta ad Euro **9.500.000** oltre ad Euro 3.000.000 a titolo di finanziamento soci parzialmente convertibile.
- 8) 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 del Fondo, pari a Euro **4.000.000**, è salita al **22,80%** del capitale sociale. A fine 2013, sulla base delle prospettive del mercato italiano che rappresenta il principale mercato di riferimento della società, si è provveduto a svalutare la partecipata per Euro 2.150.000; in attesa di verificare l'andamento del mercato, già manifestatosi nel corso dei primi mesi del 2014, si ritiene prudenziale non effettuare alcuna ripresa; conseguentemente l'attuale valore di carico resta pari a Euro **1.850.000**.
- 9) 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.
- 10) 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, pari complessivamente a Euro **5.000.000**, è passata al **30,30%** del capitale sociale. Al 31 dicembre 2013 il prestito obbligazionario, comprensivo degli interessi capitalizzati, ammonta a Euro **5.576.490**.

- 11) 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**), per una quota complessivamente pari al **29,76%** del capitale sociale. Nel mese di febbraio 2014, la società ha acquistato una corrispondente estera.
- 12) 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 un aggiustamento prezzo avvenuto per effetto di alcune clausole contrattuali a dicembre dello stesso anno, ha portato ad acquisire una quota del capitale sociale del **40,35%**. Nel corso dell'esercizio scorso Sira ha rilevato la Almec (pressofusione conto terzi), il marchio Pasotti (radiatori) e il ramo d'azienda della Faral (radiatori).
- 13) In data 9 febbraio 2012, il Fondo ha sottoscritto in **TBS Group S.p.A.**, società quotata all'AIM 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 un controvalore di Euro 10.000.001 pari ad una quota del **13,17%** del capitale sociale e un prestito obbligazionario convertibile per complessivi Euro 10.000.002. Il totale complessivamente investito ammonta, dunque, a Euro **20.000.003**.
- 14) 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.
- 15) In data 20 aprile 2012, il Fondo ha sottoscritto in **La Patria 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 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..
- 16) 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. Nel corso del 2013, la quota di partecipazione al capitale sociale del Fondo, per effetto di alcune clausole contrattuali relative all'aggiustamento prezzo, si è ridotta al **32,00%**. In data 15 luglio 2014 il Fondo ha ricevuto un'offerta vincolante e irrevocabile di acquisizione della società, il cui perfezionamento è previsto il prossimo 29 luglio 2014.
- 17) 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 per l'exit del Fondo dal capitale sociale, a seguito delle mutate condizioni macroeconomiche e al venir meno di talune opportunità di crescita. In data 29 novembre 2013 si è perfezionata la vendita della partecipazione per un controvalore di Euro 4.493.855; in pari data il Fondo ha incassato dividendi pari a Euro 1.756.145 e ha sottoscritto e versato un prestito obbligazionario convertibile pari a Euro **3.000.000**.

- 18) 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 (Bikkembers, 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 per Euro **448.000** a titolo di interessi maturati sul prestito obbligazionario convertibile. In data 12 giugno 2014, la società ha emesso ulteriori obbligazioni non convertibili per Euro 448.000 a titolo di interessi maturati sul prestito obbligazionario convertibile oltre ad aver capitalizzato interessi per Euro 25.088 relativi alle obbligazioni ordinarie. Sulla base dell'attuale situazione della società che risente negativamente dell'andamento di mercato, soprattutto con riferimento ad alcuni marchi, il Fondo ha ritenuto di svalutare prudenzialmente il costo d'acquisto della partecipata per Euro 2.400.000: conseguentemente il valore di iscrizione della quota capitale ammonta a Euro **9.600.000**.
- 19) 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%**. A seguito della perdita registrata a fine 2013, derivante dall'andamento negativo di alcuni mercati di riferimento, il Fondo ha ritenuto di svalutare prudenzialmente per un controvalore di Euro 1.200.000 il costo di acquisto della partecipata che, così, risulta iscritta ad Euro **11.800.000**.
- 20) 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.
- 21) 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.
- 22) 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 attiva nella produzione di componenti strutturali di autoveicoli e nella progettazione e realizzazione di mezzi di produzione, un aumento di capitale sociale pari a Euro **10.000.000**, corrispondenti ad una quota del **31,00%** del capitale sociale.
- 23) 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. In data 1 agosto 2013, il Fondo ha acquistato ulteriori azioni per un totale di Euro **2.000.000** nel contesto di una più ampia operazione che ha visto l'ingresso nell'azionariato, tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale, di un imprenditore turco a fronte della vendita da parte della stessa della propria azienda alla Megadyne S.p.A.. L'attuale quota del Fondo è pari al **14,13%** del capitale sociale. A seguito

della firma dell'accordo di vendita avvenuta nel corso del giugno 2014, il cui perfezionamento è previsto in data 31 luglio 2014, è stata registrata al 30 giugno 2014 una plusvalenza di Euro 26.000.000: il valore netto di carico della partecipata si eleva, pertanto, a Euro 48.000.000. Il Fondo ha altresì deliberato un nuovo investimento di Euro 15.000.000 nella *newco* che acquisirà il 100% della società ed il cui perfezionamento è previsto in data 30 luglio 2014.

- 24) 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 crisi del settore *automotive* e alla richiesta di concordato preventivo avevano determinato un sensibile peggioramento dell'andamento economico-finanziario che, unitamente alle perdite conseguenti a svalutazioni, avevo determinato un risultato economico dell'esercizio 2012 fortemente negativo. Il Fondo ritenne, già al 30 giugno 2013, di svalutare la quota di capitale e il prestito obbligazionario per complessivi Euro 10.000.000. In data 15 maggio 2014 il Tribunale di Bologna ha dichiarato il fallimento della Società.
- 25) In data 28 gennaio 2013 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale per complessivi Euro **7.500.000** (pari ad una quota del **15,25%** del capitale sociale) e un prestito obbligazionario convertibile per Euro **2.500.000** in **Turbocoating S.p.A.**. Quest'ultima è una società operativa e la 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. 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.
- 26) In data 31 gennaio 2013, il Fondo ha sottoscritto in **Surgital S.p.A.**, azienda con sede a Lavezzola (RV), 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. Nel corso del 2013, la quota di partecipazione al capitale sociale del Fondo, per effetto di alcune clausole contrattuali relative all'aggiustamento prezzo, è aumentata al **16,0%**.
- 27) 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.
- 28) In data 24 aprile 2013 il Fondo ha sottoscritto in **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.
- 29) In data 27 dicembre 2013, il Fondo ha investito in **Forgital Group S.p.A.**, azienda con sede in Velo d'Astico (VI), attiva nella produzione e lavorazione meccanica di anelli ed altri componenti forgiati di grandi dimensione, per complessivi Euro **30.000.000**, di cui Euro 100.000 quale aumento di capitale sociale (pari allo 0,10% del capitale sociale), Euro 9.900.000 quale finanziamento soci convertibile, Euro 5.000.000 quale primo prestito obbligazionario convertibile ed Euro 15.000.000 quale secondo prestito obbligazionario convertibile/convertendo. Entro il 31 dicembre 2014 è prevista la conversione del finanziamento in capitale sociale.

In data 9 giugno 2014 si è perfezionata la vendita di Eco Eridania S.p.A. per un controvalore di Euro 21.500.000 di cui Euro 16.000.000 incassati a pronti ed Euro 5.500.000 da incassare entro il 31 dicembre 2016.

In data 9 luglio 2014 il Fondo ha sottoscritto il contratto di investimento in Film Master Group –

Italian Entertainment Network S.p.A. ("I.E.N."), società con sede a Roma, attiva nel settore della produzione cinematografica, opere cinematografiche, televisive e musicali per un importo complessivo di Euro 9.999.991 di cui Euro 3.333.331 a titolo di aumento di capitale sociale, pari al 15,33% della società, ed Euro 6.666.660 a titolo di prestito obbligazionario convertibile. Il perfezionamento dell'operazione è previsto per fine agosto.

#### Investimenti indiretti

Al 30 giugno 2014 il Fondo detiene quote di 14 OICR (di cui 2 sottoscritti nel corso del primo semestre 2014) e azioni di 6 Società di partecipazioni (di cui 1 sottoscritta nel primo semestre 2014 e perfezionata nei primi giorni di luglio):

- 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 204,2 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 un *commitment* complessivo di Euro 76,0 milioni. Gradiente SGR è una società di gestione 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 15,3 milioni.
- 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 del fondo. Al termine del periodo di raccolta, il fondo ha raggiunto una dimensione pari a Euro 94 milioni di cui il *commitment* complessivo sottoscritto dal Fondo in Alto Capital III risulta pari a Euro 25 milioni.
- 7) In data 29 novembre 2011 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.000.000 in Arca Impresa Tre Parallel (il cui *commitment* complessivo è pari a Euro 20,25 milioni). Il fondo è un veicolo di co-investimento parallelo al fondo Arca Impresa Tre (che ha un *commitment* di Euro 73 milioni). I due fondi erano gestiti da Arca Impresa Gestioni SGR S.p.A. ("Arca SGR"), società di gestione posseduta da Banca Popolare dell'Emilia Romagna fino a quando, in data 21 marzo 2013, si è perfezionata la cessione del 100% del capitale di Arca SGR da Banca Popolare dell'Emilia Romagna a Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A. ("IGI SGR"). In seguito alla fusione per incorporazione di Arca SGR in IGI SGR, avvenuta in data primo 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.. NEIP III

S.p.A. è il terzo veicolo di investimento promosso dal Gruppo Finanziaria Internazionale ("Finint") ed ha una dotazione complessiva 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.**, *holding* di partecipazioni 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 sottoscritto tra il veicolo di investimento e Edmond de Rothschild Investment Partners, primaria società di gestione francese che gestisce il fondo Winch II con il quale Winch Italia S.p.A. co-investe nelle transazioni da questo finalizzate in Italia.
- 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")** elevabile fino a Euro 15.000.000 in funzione dell'ulteriore capitale raccolto dalla società. HAT è una *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 altri investitori, il veicolo di investimento ha attualmente raggiunto il *commitment* di Euro 39.000.000. Di conseguenza il Fondo ha sottoscritto ulteriori Euro 2.000.000 (Euro 500.000 in data 30 settembre 2013 e Euro 1.500.000 in data 30 novembre 2013) portando il *commitment* complessivo sottoscritto oggi dal Fondo a Euro 13.000.000.
- 11) In data 1 agosto 2012 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 10.000.000 in **360 Capital 2011 FCPR**, fondo di *venture capital* focalizzato in investimenti in Italia e Francia principalmente nei settori Digitale, ICT e Cleantech. Il fondo è gestito da 360 Capital Partners S.A.S., società fondata nel 2005 da un team con decennale esperienza nel settore del *venture capital*. Il *commitment* complessivo del Fondo è oggi pari a Euro 71,83 milioni.
- 12) 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 e oggi interamente posseduta dal team di gestione. Il *commitment* complessivo del Fondo è pari ad Euro 87,7 milioni.
- 13) In data 25 settembre 2012, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15.000.000 in **Sofinnova Capital VII**, fondo di *venture capital* gestito da Sofinnova Partners S.A.S., società attiva sin dagli anni '70 nel mercato europeo del *venture capital*. Il fondo è focalizzato su investimenti di *venture capital* in imprese operanti nei segmenti biofarmaceutico, biotecnologie, attrezzature medicali e chimica industriale. Il *commitment* complessivo del Fondo è pari a Euro 240 milioni.
- 14) In data 17 gennaio 2013 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 9.999.951 in **United Ventures One S.p.A.**, *holding* di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo United Ventures S.r.l., società di *advisory* controllata dal team di gestione. Il veicolo si propone di finalizzare investimenti di *venture capital* in società in fase *seed*, *early stage* e *late stage* attive nei settori digital e ICT. La dotazione complessiva della società al 30 giugno 2014 ammonta ad Euro 52,65 milioni a seguito dell'ingresso di nuovi investitori.
- 15) In data 2 ottobre 2013 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 30.000.000 in **Emisys Development**, fondo focalizzato principalmente su investimenti in PMI realizzati attraverso la sottoscrizione di strumenti di capitale ibrido di debito ed *equity*. La strategia del fondo è quella di fornire alle società il capitale necessario per far fronte alla crescita, espansione e rafforzamento competitivo. Il fondo è gestito da Emisys Capital S.G.R.p.A., società di gestione posseduta dal team, Fineurop S.p.A. e IntesaSanpaolo. Il *commitment* complessivo è oggi pari a Euro 131 milioni.
- 16) In data 21 ottobre 2013 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 30.000.000 in **Ambienta II**, fondo che si propone di investire in PMI focalizzate sul risparmio energetico, efficienza energetica, trattamento dei rifiuti, gestione dell'inquinamento. Il fondo è gestito da Ambienta S.G.R., società di gestione controllata dal team di gestione e che vede nel capitale anche un

---

importante numero di imprenditori italiani e IntesaSanpaolo. Il *commitment* complessivo del fondo, insieme al fondo parallelo Ambienta II LP, è oggi pari ad Euro 248,3 milioni.

- 17) In data 19 dicembre 2013 il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 15.000.000 in **Programma 101 S.p.A.**, holding di partecipazioni avente come *advisor* esclusivo P101 S.r.l., società posseduta dal team di gestione del veicolo di investimento. L'attività di investimento di Programma 101 S.p.A sarà focalizzata su interventi di *venture capital* in imprese in fase *seed*, *early stage* e *late stage* attive principalmente nei settori *digital* e ICT. La società ha strutturato accordi di *sourcing* con un importante numero di incubatori. La dotazione complessiva della società ammonta a Euro 32 milioni.
- 18) 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 p.A., società posseduta interamente dal team di gestione. L'attività di investimento di Consilium III sarà focalizzata prevalentemente su investimenti in PMI italiane con fatturato compreso tra Euro 10 e Euro 80 milioni che detengono una posizione di leadership nel proprio mercato di riferimento, spesso di nicchia. La dotazione complessiva del Fondo ammonta a Euro 91,55 milioni.
- 19) In data 9 aprile 2014, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 20.000.000 in **AXA Exapansion III Italia Parallel**, veicolo di co-investimento con AXA Expansion Fund III (quale fondo principale), gestito da Ardian France S.A.. L'attività di investimento di AXA Expansion III Italia Parallel sarà focalizzata esclusivamente in PMI italiane a fianco del fondo principale, facendo leva sulla presenza in Italia del team di Ardian P.E. La dotazione complessiva del Fondo ammonta a Euro 20,2 milioni.
- 20) In data 12 giugno 2014, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di Euro 19 milioni in **SI2 S.r.l.** (trasformata al *first closing* in SI2 S.p.A.), veicolo di co-investimento con fondi di *small* e *mid cap* gestiti da Sigefi Private Equity ("Sigefi PE"), primaria società di private equity francese focalizzata su operazioni di minoranze ed *expansion capital*. SI2 investirà esclusivamente in PMI italiane con operazioni prevalentemente di minoranza ed *expansion capital* e sarà gestita da Insec Equity Partner, posseduta dal team italiano. Il *commitment* complessivo del Fondo ammonta a Euro 27,6 milioni.

Nella tabella sottostante è riportato il dettaglio delle partecipazioni al 30 giugno 2014 che include anche le 5 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., United Ventures S.p.A. e Programma 101 S.p.A.). SI2 S.r.l. non è valorizzata in quanto il *first closing* è avvenuto in data 8 luglio 2014:

n.	Denominazione Sociale	Valore alla data del 31.12.2013	Incrementi nell'esercizio	Decrementi/ svalutazioni nell'esercizio	Valore alla data del 30.06.2014	Quota di possesso (%)	Finanziamento soci al 30.06.2014	Prestiti Obbligazionari Ordinari/ Convertibili al 30.06.2014
<b>Investimenti diretti</b>								
1	Geico Lender S.p.A	700.000			700.000	12,10%		
2	Arioli S.p.A.	5.727.159	2.030.172		7.757.332	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	Ferry Investments S.r.l. (già Cartour S.r.l.)	17.500.000			17.500.000	100,00%		
6	Eco Eridania S.p.A.	12.300.000		-12.300.000	0	32,16%		
7	Sanlorenzo S.p.A.	15.000.000			15.000.000	15,96%		
8	Truestar Group S.p.A.	10.200.000		-700.000	9.500.000	24,90%	3.000.000	
9	DBA Group S.r.l.	1.850.000			1.850.000	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%		5.576.490
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	3.810.000		11.810.000	32,00%		
18	Farmol S.p.A.	0			0	-		3.000.000
19	Zeis Excelsa S.p.A.	12.000.000		-2.400.000	9.600.000	19,99%		8.921.088
20	General Medical Merate S.p.A.	13.000.000		-1.200.000	11.800.000	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.	22.000.000	26.000.000		48.000.000	14,13%		
25	Mape S.p.A.	0			0	30,07%		0
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	16,00%		
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%		
30	Forgital Group S.p.A.	100.000			100.000	0,10%	9.900.000	20.000.000
<b>Investimenti indiretti/Società di partecipazione</b>								
1	Winch Italia S.p.A.	7.186.157		-2.806.430	4.379.727	99,50%		
2	NEIP III S.p.A.	2.741.795	532.151	-426.124	2.847.822	26,61%		
3	HAT Holding All Together S.p.A.	5.389.234		-124.199	5.265.034	33,33%		
4	United Ventures S.p.A.	1.776.473		-80.609	1.695.864	18,99%		
5	Programma 101 S.p.A.	92.813	1.316.874		1.409.687	46,88%		
<b>Totale</b>		<b>264.687.641</b>	<b>33.689.197</b>	<b>-20.037.361</b>	<b>278.339.477</b>		<b>17.346.040</b>	<b>49.997.580</b>

La tabella riporta anche l'unica partecipazione di controllo, rappresenta dal veicolo Ferry Investments S.r.l. pari a Euro 17.500.000 che nella situazione patrimoniale è riportata nella voce A. 1. Tutte le altre partecipazioni, sopra rilevante, sono indicate nella voce A2. della suddetta situazione patrimoniale.

Al 30 giugno 2014 il Fondo ha svalutato prudenzialmente il valore di carico di Zeis Excelsa S.p.A., di TruestarGroup S.p.A. e di Genera Medical Merate S.p.A..



Nella tabella sottostante è riportato un dettaglio delle quote di OICR al 30 giugno 2014:

n.	Denominazione	Valore alla data del 31.12.2013	Incrementi/decrementi nell'esercizio	Plusvalenze/minusvalenze	Valore alla data del 30.06.2014	Quota di partecipazione (%)
1	Wisecurity III	12.153.142	3.045.000	23.540	15.221.682	19,28%
2	Finanza e Sviluppo Impresa	4.252.356		-24.155	4.228.201	28,49%
3	Progressio Investimenti II	4.640.665		-466.953	4.173.713	12,24%
4	Gradiente I	4.117.087	2.421.053	-170.807	6.367.333	26,32%
5	Alto Capital III	2.120.764	2.108.763	728.317	4.957.844	26,60%
6	Vertis Capital Parallel	5.463.785		-17.335	5.446.450	98,36%
7	IGI Investment Cinque Parallel	2.934.667		144.202	3.078.869	98,77%
8	360 Capital 2011 FCPR	1.696.900	485.612	225.058	2.407.570	13,92%
9	Sofinnova Capital VII	3.191.678	1.338.750	131.348	4.661.775	6,25%
10	Star III Private Equity Fund	2.476.676		-5.378	2.471.298	17,10%
11	Emisys Development	0		20.783	20.783	22,90%
12	Ambienta II	0	4.037.934	287.417	4.325.351	17,26%
13	Consilium Private Equity Fund III	0		0	0	27,31%
14	AXA Expansion III Italia Parallel	0	3.960.000	0	3.960.000	99,00%
	<b>Totale</b>	<b>43.047.720</b>	<b>17.397.112</b>	<b>876.038</b>	<b>61.320.870</b>	

Al 30 giugno 2014 il fondo Consilium Private Equity Fund III ha fatto un unico richiamo per commissioni di gestione.

\* \* \*

#### Profili normativi e di compliance

La Società ha adottato ai sensi dell'art. 37-39 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob del 29/10/2007 una policy in materia di conflitto di interessi in modo da evitare che il patrimonio del Fondo sia gravato da oneri altrimenti evitabili o escluso dalla percezione di utilità a esso spettante o che, in ogni caso, tali conflitti rechino pregiudizio al Fondo gestito ed ai suoi partecipanti. Al fine di assicurare che l'attività gestoria sia esercitata in modo indipendente e nell'esclusivo interesse dei sottoscrittori, la SGR si è dotata di meccanismi di composizione di eventuali conflitti di interesse e al riguardo ha istituito il "Comitato Conflitti di Interesse". Nel corso del 1° semestre 2014 il Comitato Conflitti di Interesse si è riunito 5 volte.

In data 21 gennaio 2014, la SGR ha aggiornato la *policy* in materia di antiriciclaggio conformandosi ai Provvedimenti di Banca d'Italia del 3 aprile 2013 in tema di adeguata verifica della clientela ed Archivio Unico Informatico (AUI). In ordine a tali modifiche si è tenuto in data 2 luglio 2014 un apposito corso di formazione del personale.

In data 11 marzo 2014 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato alcune modifiche al Regolamento del Fondo principalmente relative alla politica di investimento, che sono state approvate dall'Assemblea dei Partecipanti del Fondo in data 15 aprile 2014.

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

#### INVESTIMENTI DIRETTI

Società	data Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
Forgital S.p.A.	20/01/2014	Voto favorevole per determinazione del compenso dell'organo amministrativo; astensione per delega a partecipare alle assemblee delle controllate Forgital Italy SpA e Forgital USA Inc.. Astensione da varie ed eventuali.
Geico Lender S.p.A.	07/02/2014	Voto favorevole per modifiche Statutarie relative agli artt. 18, 29 e 32 rispettivamente (i) modalità di convocazione dell'Assemblea dei Soci; (ii) modalità di convocazione del Consiglio di Amministrazione e (iii) poteri del Consiglio di Amministrazione.
Forgital S.p.A.	19/03/2014	Voto favorevole per nomina del rappresentante comune degli obbligazionisti e fissazione del relativo compenso. Astensione da varie ed eventuali.
Eco Eridania S.p.A.	25/03/2014	<i>Parte Straordinaria:</i> Voto favorevole per (i) proposta di modifica degli artt. 4, 5, 7 del Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile Eco Eridania S.p.A. 2013-2015 e (ii) proposta di modifica degli artt. 19.2 (y) e 24.2 dello statuto sociale. <i>Parte Ordinaria:</i> Voto favorevole per (i) conferimento ramo d'azienda rifiuti industriali ex Ghi.Be.Ca. in società di nuova costituzione e (ii) per acquisizione del 100% del capitale sociale della società Sameco Srl. Astensione per l'acquisto ramo d'azienda rifiuti industriali Peschiera Borromeo.
Arioli S.p.A.	31/03/2014	Voto favorevole relativo all'approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.
Megadyne S.p.A.	11/04/2014	Voto favorevole per bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Presa d'atto del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
Mape S.p.A.	15/04/2014	Voto favorevole per (i) la messa in liquidazione della Società e (ii) la nomina del dott. Alessandro Gualtieri quale liquidatore della Società.
Marsilli & Co. S.p.A.	17/04/2014	Voto favorevole per approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013; preso atto della presentazione bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
Mesgo S.p.A.	23/04/2014	Voto favorevole per approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e alla distribuzione di un dividendo fino ad un massimo di Euro 2.100.000.
Forgital S.p.A.	29/04/2014	Voto favorevole per adempimenti di cui all'art. 2364 del codice civile. Astensione per varie ed eventuali.
Labomar S.r.l.	29/04/2014	Voto favorevole per (i) approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) determinazione degli emolumenti spettanti ai consiglieri di amministrazione della società per l'esercizio 2014. Astensione da per varie ed eventuali.
ITAL TBS Group S.p.A.	29/04/2014	<i>Parte Ordinaria:</i> Voto favorevole per approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013; presa visione bilancio consolidato al 31.12.2013. Voto favorevole per attribuzione compensi ai consiglieri d'amministrazione. <i>Parte Straordinaria:</i> Voto favorevole per delibera di fusione per incorporazione della Tecnobiopromo Srl nella TBS Group S.p.A..
General Medical Merate S.p.A.	29/04/2014	Voto favorevole per (i) approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 e (ii) nomina dell'Organo Amministrativo della società e relativi compensi. Astensione da varie ed eventuali.
Comecer S.p.A.	06/05/2014	Voto favorevole per (i) approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013; (ii) nomina organo amministrativo per fine mandato e determinazione del compenso; (iii) nomina del collegio sindacale per fine mandato e determinazione del compenso; (iv) nomina della società di revisione legale per fine mandato e determinazione del compenso.
Caronte & Tourist S.p.A.	07/05/2014	Voto favorevole per approvazione bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e bilancio consolidato al 31 dicembre 2013; voto favorevole per nomina del presidente del collegio sindacale.
Mape S.p.A.	09/05/2014	Voto favorevole per proposta istanza di fallimento ex Art.6 Legge Fallimentare presentata dal debitore.
Ferry Investments S.r.l.	13/05/2014	Voto favorevole per bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.
Rigoni di Asiago Srl	16/05/14	<i>Parte Straordinaria:</i> Voto favorevole per proposta di modifica dello statuto sociale al fine di prevedere espressamente l'emissione di titoli di debito. <i>Parte ordinaria:</i> Voto favorevole per approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e presa d'atto della presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole per (i) nomina di un amministratore ai sensi statuto sociale; (ii) modifica del compenso complessivo degli amministratori ai sensi dello statuto sociale; (iii) presentazione dell'istanza per l'ammissione a quotazione di titoli di debito della società sul mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana S.p.A. e (iv) nomina della società di revisione per il triennio 2014-2016 e determinazione del compenso.
Forgital S.p.A.	20/05/2014	Voto favorevole per analisi bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.

Società	Assemblea	Comportamento tenuto in assemblea
Angelantoni Test Technologies S.r.l.	28/05/2014	Voto favorevole per approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e destinazione dell'utile di esercizio; presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole per conferma dei compensi del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale.
La Patria S.r.l.	29/05/2014	Voto favorevole per approvazione bilancio esercizio 31 dicembre 2013; presa d'atto del bilancio consolidato 31 dicembre 2013. Voto favorevole per (i) nomina amministratori ai sensi dell'art.2383 del codice civile e (ii) proposta di compenso all'organo amministrativo. Astensione per varie ed eventuali.
Geico Lender S.p.A.	06/06/2014	Voto favorevole per la nomina del consiglio di amministrazione.
Surgital S.p.A.	10/06/2014	Voto favorevole per approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e preso atto della presentazione bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
Geico Lender S.p.A.	20/06/2014	Voto favorevole per (i) approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013; (ii) nomina società di revisione incaricata dell'attività di revisione legale dei conti ai sensi degli artt.2409-bis e segg del codice civile per il triennio 2014/16 e determinazione del corrispettivo spettante per l'incarico conferito. Presa d'atto relativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole relativo alla nomina del collegio sindacale, del suo presidente e del relativo compenso.
Turbocoating S.p.A	24/06/2014	Voto favorevole per approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Astensione da varie ed eventuali.
Amut S.p.A	27/06/2014	Voto favorevole relativo all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole relativo (i) alla nomina degli amministratori e del presidente del consiglio di amministrazione, (ii) determinazione dell'importo complessivo per la remunerazione degli amministratori, (iii) nomina dei sindaci e del presidente del collegio sindacale, (iv) determinazione del compenso dei sindaci e (v) nomina del soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti.
DBA Group S.p.A.	24/06/2014	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013; voto favorevole per la nomina/rinnovo del Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale e determinazione compensi per il Collegio Sindacale; presa d'atto della presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
IMT S.p.A.	28/06/2014	Voto favorevole relativo a (i) provvedimenti ex art.2364, co. 1, del cod. civ.; (ii) cariche sociali; (iii) emolumenti al consiglio di amministrazione. Astensione dalle varie ed eventuali
BAT S.p.A.	30/06/2014	Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio di Bat S.p.A. 31 dicembre 2013; (ii) la nomina del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale per il triennio 2014/2016 e attribuzione di poteri e (iii) nomina della società soggetto incaricato della revisione legale dei conti per il triennio 2014/2016. Astensione per varie ed eventuali.
Antares Vision S.r.l.	30/06/2014	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole distribuzione di bonus ai membri del consiglio di amministrazione.
Elco S.p.A.	03/07/2014	Voto favorevole per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e presa d'atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Astensione da varie ed eventuali.
SanLorenzo S.p.A.	08/07/2014	<i>Parte Straordinaria:</i> voto favorevole per aumento gratuito di capitale da Euro 15.503.386,00 ad Euro 30.000.000,00 mediante utilizzo Riserva sovrapprezzo azioni e modifica art.n.3 dello Statuto Sociale. <i>Parte Ordinaria:</i> voto favorevole per approvazione bilancio al 31 dicembre 2013 e presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole per (i) la nomina di un amministratore a seguito di avvenute dimissioni ai sensi art. 2364 comma 1, n.2; (ii) il rinnovo del mandato della revisione legale dei conti, per scadenza dei termini ai sensi dell'art 2409-bis.
Zeis Excelsa S.p.A.	11/07/2014	Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) la nomina del soggetto incaricato della revisione legale dei conti ai sensi dell'art.2409-bis del codice civile e determinazione del relativo compenso. Astensione da varie ed eventuali.
E.M.A.R.C. S.p.A.	14/07/2014	Parte ordinaria: presa d'atto (i) delle comunicazioni del presidente e (ii) della presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) la nomina del consiglio di amministrazione e del relativo compenso. Parte Straordinaria: voto favorevole per la proposta di copertura della perdita d'esercizio.
Sira S.p.A.	14/07/2014	Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) nomina di un consigliere. Astensione da varie ed eventuali.
Angelantoni Test Technologies S.r.l.	16/07/2014	Voto favorevole alla modifica statutaria per l'adozione del libro soci facoltativo.
Forgital S.p.A.	17/07/2014	Voto favorevole relativo alle dimissioni di un consigliere e nomina di un nuovo membro del Consiglio di Amministrazione.

**INVESTIMENTI INDIRETTI**

<b>Società</b>	<b>data Assemblea</b>	<b>Comportamento procedura di consultazione prevista dal Regolamento del Fondo</b>
Fondo Finanza e Sviluppo Impresa	26/03/2014	Preso atto dell'aggiornamento della situazione in portafoglio del Fondo "Finanza e Sviluppo Impresa".
Fondo Ambienta II	16/04/2014	Preso atto dell'informativa in merito all'andamento del Fondo durante l'esercizio 2013; astenuti per varie ed eventuali.
<b>Holding di Partecipazione</b>	<b>Assemblea</b>	<b>Comportamento tenuto in assemblea</b>
United Ventures One S.p.A.	15/01/2014	Voto favorevole per revoca della deliberazione di aumento di capitale in data 26/02/2013, per la parte non eseguita; aumento del capitale sociale, in via scindibile, in denaro, per massimi nominali euro 164.226,00 mediante emissione di massime nr. 164.226 azioni di categoria A, in opzione ai soci; modifica dello statuto sociale in relazione alla disciplina dei trasferimenti delle azioni A e A bis.
HAT Holding All Together S.p.A.	19/03/2014	Voto favorevole al gradimento del terzo acquirente proposto dal socio alienante, in relazione alla cessione delle azioni 'A' di proprietà del socio Acqua Marcia International S.A. alla Signora Emanuela Foci, ai sensi e per gli effetti dell'art. 6,10 dello Statuto sociale; astenuti su varie ed eventuali.
Programma 101 S.p.A.	27/03/2014	Voto favorevole per approvazione Bilancio al 31.12.2013, delibere inerenti e conseguenti; approvazione dei compensi dei membri del Consiglio di Amministrazione; nomina della società di revisione legale, delibere inerenti e conseguenti.
Neip III S.p.A.	30/04/2014	Voto favorevole per approvazione del Bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2013; delibere inerenti e conseguenti; rinnovo del Consiglio di Amministrazione; delibere inerenti e conseguenti; rinnovo del Collegio Sindacale; delibere inerenti e conseguenti; rinnovo dell'incarico di revisione legale alla Società di Revisione per gli esercizi 2014 - 2016; delibere inerenti e conseguenti; Astenuti per varie ed eventuali.
HAT Holding All Together S.p.A.	09/07/2014	Voto favorevole per (i) l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e (ii) la nomina del consiglio di amministrazione. Astensione da varie ed eventuali.

La presente Relazione è redatta in osservanza del Regolamento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche, 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 2014.

La Relazione semestrale si compone della Situazione Patrimoniale, della Sezione Reddittuale 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 semestrale è redatta in unità di Euro.

La presente Relazione al 30 giugno 2014 è assoggettata a revisione contabile limitata da parte della Reconta Ernst & Young S.p.A. incaricata del controllo contabile e della revisione del Bilancio della SGR nonché del Rendiconto del Fondo per gli esercizi 2010 – 2018.

\* \* \*

Nel corso del semestre sono stati effettuati n. 5 richiami per complessivi Euro 24.593.000, che hanno portato il totale richiamato del Fondo al 30 giugno 2014 del Fondo ad Euro 494.170.680.

\* \* \*

In data 13 giugno 2014 è stata effettuata la seconda distribuzione parziale anticipata a fronte di disinvestimenti (rimborso in linea capitale) a seguito della vendita di Eco Eridania, come sopra menzionato, per un controvalore di Euro 16.000.000.

\* \* \*

#### Situazione Patrimoniale

Al 30 giugno 2014, le attività del Fondo sono rappresentate dalle seguenti voci:

- 1) Euro 389.657.927 relativi a strumenti finanziari così composti:
  - Euro 17.500.000 relativi all'unica partecipazione di controllo, rappresentata da Ferry Investments S.r.l., veicolo costituito in data 11 luglio 2013 per consentire il perfezionamento dell'operazione di swap della Cartour S.r.l.;
  - Euro 260.839.477 relativi alle partecipazioni non di controllo, corrispondente al valore di carico dei 27 investimenti diretti e delle 5 società di partecipazione;
  - Euro 61.320.870 relativi al controvalore degli investimenti indiretti rappresentati dai 14 OICR in portafoglio;
  - Euro 49.997.580 relativi ai titoli di debito rappresentati da prestiti obbligazionari emessi dalle società partecipate;
- 2) Euro 17.346.040 relativi ai finanziamenti soci a favore delle società partecipate;
- 3) Euro 4.739.604 relativi alla posizione netta di liquidità;
- 4) Euro 7.916.514 relativi ad altre attività di cui (i) Euro 5.500.000 quale credito vs. Roxe S.A. per la vendita di Eco Eridania S.p.A., (ii) Euro 1.297.306 quale risparmio di imposta maturato al 30 giugno 2011 ed (iii) Euro 1.119.208 rappresentati prevalentemente da ratei sugli interessi attivi netti sui prestiti obbligazionari e sui finanziamenti soci.

#### Sezione Reddittuale

Il 30 giugno 2014 chiude con un utile di Euro **28.268.212** (al 31 dicembre 2013 si registrava una perdita di Euro 34.642.433), composto come segue:

- Euro 27.743.240 per plusvalenze al 30 giugno 2014 di cui Euro 27.540.172 relativi alle plusvalenze di pertinenza degli investimenti diretti (di cui Euro 26.000.000 per la rivalutazione di Megadyne S.p.A., Euro 3.810.000 per la rivalutazione di Angelatoni Test Technologies S.r.l. ed

- Euro 2.030.172 per la rivalutazione di Arioli S.p.A. al netto delle svalutazioni apportate al valore di carico di 3 partecipate di cui Euro (2.400.000) relativi Zeis Excelsa S.p.A., Euro (1.200.000) relativi a General Medical Merate S.p.A. ed Euro (700.000) relativi a TruestarGroup S.p.A.) ed Euro 203.068 relativi a plusvalenze nette rilevate sulle quote di OICR e holding di partecipazione;
- Euro 9.180.000 relativi a utili da realizzo derivanti dalla vendita di Eco Eridania S.p.A. in data 9 giugno 2014 (oltre ad ulteriori Euro 20.000 incassati a fine 2013, quale anticipo del corrispettivo di vendita della partecipata);
  - Euro 1.737.421 relativi a dividendi distribuiti da 2 partecipate:
    - Euro 1.412.904 erogati da Megadyne S.p.A.;
    - Euro 324.516 erogati da Mesgo S.p.A..
  - Euro 1.684.859 relativi a interessi netti di cui Euro 1.491.462 relativi ad interessi attivi sui prestiti obbligazionari ed Euro 193.397 relativi ai finanziamenti in corso;
  - Euro (6.960.000) relativi alle commissioni di gestione di competenza del semestre, pari all'1,16% del totale sottoscritto e determinate ai sensi dell'art. B.4., co.a1 del Regolamento del Fondo;
  - Euro (5.073.913) relativi ad altri oneri di gestione di cui Euro (406.034) per costi di transazione connessi agli investimenti in portafoglio, Euro (4.596.530) relativi alle commissioni di gestione e altre spese relative alle quote di OICR/holding di partecipazione in portafoglio, Euro (69.027) relativi alle spese della società di revisione, Euro (1.975) relativi alla quota parte di competenza del contributo CONSOB;
  - Euro (27.025) relativi alle commissioni della banca depositaria;
  - Euro (16.370) di cui Euro (29.704) quali sopravvenienze passive, Euro (1.010) quali interessi passivi sul conto finanziamento, Euro 12.734 quali altri ricavi rappresentati prevalentemente da rimborsi per equalizzazione ed Euro 1.611 quali interessi attivi maturati sul conto corrente di gestione.

per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

*Dott. Innocenzo Cipolletta*



Milano, 22 luglio 2014

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2014		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>389.657.927</b>	<b>92,84</b>	<b>357.259.852</b>	<b>93,19</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. Partecipazioni di controllo	17.500.000	4,17	17.500.000	4,56
A2. Partecipazioni non di controllo	260.839.477	62,15	247.187.641	64,48
A4. Titoli di debito	49.997.580	11,91	49.524.492	12,92
A5. Parti di OICR	61.320.870	14,61	43.047.719	11,23
<b>C. CREDITI</b>	<b>17.346.040</b>	<b>4,13</b>	<b>17.346.040</b>	<b>4,52</b>
C2. Altri	17.346.040	4,13	17.346.040	4,52
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>4.739.604</b>	<b>1,13</b>	<b>6.781.330</b>	<b>1,77</b>
F1. Liquidità disponibile	4.585.423	1,09	6.781.330	1,77
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	154.181	0,04	-	-
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>7.916.513</b>	<b>1,90</b>	<b>1.972.739</b>	<b>0,51</b>
G2. Ratei e risconti attivi	1.119.207	0,27	600.606	0,16
G3. Risparmio d'imposta	1.297.306	0,31	1.297.306	0,34
G4. Altre	5.500.000	1,32	74.827	0,02
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>419.660.084</b>	<b>100,00</b>	<b>383.359.961</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2014	Situazione a fine esercizio precedente
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>223.677</b>	<b>786.966</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	51.865	24.839
M4. Altre	171.812	762.127
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>223.677</b>	<b>786.966</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>419.436.407</b>	<b>382.572.995</b>
Numero delle quote in circolazione	4.800	4.800
Valore unitario delle quote	87.382,585	79.702,707
Controvalore complessivo degli importi da richiamare	705.829.320	730.424.520
Valore unitario delle quote da richiamare	147.047,775	152.171,775
Rimborsi o proventi distribuiti	20.920.614	4.920.614
Valore unitario delle quote rimborsate	4.358,461	1.025,128

## SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30.06.2014		Rendiconto esercizio precedente (*)	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	<b>37.784.623</b>		<b>-6.601.585</b>	
A1.1 dividendi e altri proventi	1.737.421		2.368.520	
A1.2 utili/perdite da realizzi	9.180.000		-1.756.145	
A1.3 plus/minusvalenze	26.867.202		-7.213.960	
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>2.367.500</b>		<b>-7.035.764</b>	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.491.462		2.141.213	
A2.3 plus/minusvalenze	876.038		-9.176.977	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>40.152.123</b>		<b>-13.637.349</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati	193.397		151.150	
C2. incrementi/decrementi di valore			-576.000	
<b>Risultato gestione crediti</b>		<b>193.397</b>		<b>-424.850</b>
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>40.345.520</b>		<b>-14.062.199</b>
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>40.345.520</b>		<b>-14.062.199</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-1.010</b>		<b>-1.846</b>	
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti				
H1.2 su altri finanziamenti	-1.010		-1.846	
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>40.344.510</b>		<b>-14.064.045</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-12.060.938</b>		<b>-20.597.506</b>	
I1. Provvigione di gestione SGR	-6.960.000		-13.920.000	
I2. Commissioni banca depositaria	-27.025		-46.194	
I5. Altri oneri di gestione	-5.073.913		-6.631.312	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>-15.360</b>		<b>19.118</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.611		415	
L2. Altri ricavi	12.733		286.026	
L3. Altri oneri	-29.704		-267.323	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>28.268.212</b>		<b>-34.642.433</b>
<b>Totale Utile/(Perdita) dell'esercizio</b>		<b>28.268.212</b>		<b>-34.642.433</b>

(\*): I dati relativi al "Rendiconto esercizio precedente" non sono comparabili, con quelli al 30 giugno 2014, in quanto afferiscono all'intero esercizio di 12 mesi.



## 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 e successive modifiche.

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 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 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).

La Società potrà, eccezionalmente, evitare di procedere alla svalutazione, dietro delibera motivata dell'organo amministrativo, 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 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 (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 (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, spese e 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, 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%. A decorrere dal 1° luglio 2014 l'aliquota è aumentata al 26%.









