

IGI INVESTIMENTI SUD

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso **IGI INVESTIMENTI SUD**
Società di Gestione **Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A.**

RENDICONTO DELLA GESTIONE AL 31/12/2013

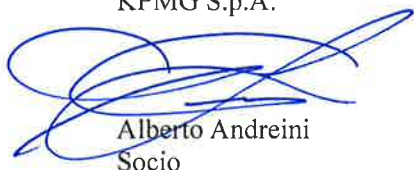
Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso
"IGI Investimenti Sud"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso "IGI Investimenti Sud", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 21 marzo 2013.
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso "IGI Investimenti Sud" al 31 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato economico del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso "IGI Investimenti Sud" al 31 dicembre 2013.

Milano, 13 marzo 2014

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini
Socio

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2013

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è l'undicesimo di attività del Fondo comune di investimento mobiliare chiuso denominato "IGI Investimenti Sud" (di seguito anche il "Fondo").

Il Fondo, le cui operazioni d'investimento sono rivolte a società non quotate operanti nel Mezzogiorno d'Italia, ha un valore nominale di € 50 ML, frazionato in 200 quote ed è riservato ad Investitori Qualificati.

Si segnala che, in data 16 febbraio 2012, il Consiglio di Amministrazione della società di gestione del Fondo ovvero Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A. (di seguito la "SGR") ha deliberato, ai sensi dell'art. 13.3 del regolamento del Fondo, l'estensione della durata del Fondo, originariamente prevista fino al 16 aprile 2012, di tre anni fino al 15 aprile 2015 (il "Periodo di Grazia"), ed una graduale riduzione delle commissioni di gestione da applicarsi a partire dal 1° luglio 2011 secondo la modalità che segue:

a) dal 1° luglio 2011 al 16 aprile 2012, 2% su base annua calcolate secondo il criterio vigente da corrispondere in rate trimestrali anticipate;

b) dal 16 aprile 2012 al 16 aprile 2013, 1,5% su base annua calcolate sul valore del portafoglio investimenti così come indicato nel rendiconto di riferimento alla voce "A2. Partecipazioni non di controllo" e con un massimale di € 130'000 da corrispondere in rate trimestrali anticipate;

c) dal 16 aprile 2013 al 16 aprile 2014, 1% su base annua calcolate sul valore del portafoglio investimenti così come indicato nel rendiconto di riferimento alla voce "A2. Partecipazioni non di controllo" e con un massimale di € 100'000 da corrispondere in rate trimestrali anticipate;

d) dal 16 aprile 2014 fino al 15 aprile 2015 nessuna commissione di gestione verrà percepita dalla SGR.

Al fine di completare efficacemente l'iter di dismissione delle partecipazioni ancora in portafoglio, la SGR ha ritenuto infatti necessario disporre di un orizzonte temporale più ampio rispetto alla precedente scadenza del Fondo.

Circa gli eventi di rilievo che hanno caratterizzato l'esercizio, si evidenzia che nel 2013 il Fondo ha:

- disinvestito integralmente la partecipazione in Di Zio Costruzioni Meccaniche S.p.A., per un controvalore di € 90'933, evidenziando una minusvalenza di € 0,7 ML;
- incassato la II tranche del prezzo di cessione della Meca Lead Recycling S.p.A. pari ad € 2'845'113,20 (che si aggiunge alla prima tranche di € 2,2 ML incassata in data 29 giugno 2011). Tenuto conto del prezzo originario di acquisizione della partecipata (€ 1.8 ML) l'operazione ha determinato una plusvalenza di € 3,2 ML ca.; comprendendo anche i dividendi incassati (€ 1,3 ML) il Fondo ha realizzato un IRR complessivo del 24,3% nell'arco di quasi 8 anni.
- interamente svalutato, alla luce del negativo andamento economico e finanziario, la partecipazione in Condor Group S.p.A. per € 5,0 ML;

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

- svalutato, alla luce del meno favorevole regime di incentivazione applicato alla produzione di energia eolica che ha pesantemente impattato sulle quotazioni di mercato dei MW prodotti dagli impianti attualmente in funzionamento e in *pipeline*, la partecipazione in Energia & Servizi S.p.A. per € 2,7 ML.

Inoltre, nel corso del mese di novembre, è stato effettuato il 4° rimborso parziale anticipato di capitale a favore dei sottoscrittori del Fondo per l'importo totale di € 3'000'000 (che corrisponde al valore pro-quota di € 15'000) a seguito dell'incasso del prezzo a termine della cessione della Meca Lead Recycling S.p.A..

Tenuto conto dei precedenti rimborsi di capitale di € 7'163'212 (avvenuto nel 2009), di € 6'284'058 (avvenuto nel 2011) e di € 4'650'000 (avvenuto nel 2012) l'importo complessivo rimborsato ai sottoscrittori del Fondo è pari ad € 21'097'270 (pro-quota € 105'486).

Il valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2013 è di € 5'387'354, per un valore unitario delle 200 quote emesse pari a € 26'937 in calo di € 42'490 rispetto all'esercizio precedente, tenuto conto del rimborso parziale anticipato di € 15'000 pro-quota avvenuto nell'esercizio.

Il valore della quota al 31 dicembre 2013, tenuto conto dei rimborsi parziali anticipati di € 105'486 pro-quota, è inferiore di € 103'393 (-43,8%) rispetto al valore finora versato, pari a € 235'816, a causa prevalentemente dei costi di gestione fino ad ora sostenuti dal Fondo nonché della svalutazione delle partecipazioni in Pantex International, Frame, Energia & Servizi, Di Zio Costruzioni Meccaniche e Condor Group effettuate nel corso dell'esercizio 2013 e dei precedenti esercizi.

Il valore delle partecipazioni in portafoglio al 31 dicembre 2013, pari a complessivi € 5,2 ML, è stato determinato sulla base delle valutazioni effettuate dalla SGR. Gli Amministratori della stessa, infatti, hanno effettuato le valutazioni delle società in portafoglio rappresentate nel presente Rendiconto considerando sia i risultati storici sia le aspettative di risultato per l'esercizio in corso, nonché tenendo conto delle previsioni di risultato per gli esercizi successivi, sulla base dei piani sviluppati dal *management*. Per ulteriori dettagli relativi ai criteri di valutazione delle partecipazioni si rimanda all'apposita sezione della nota integrativa.

Le disponibilità del Fondo al 31 dicembre 2013 risultano investite come segue:

- 75% in azioni non quotate;
- 16% nell'escrow account relativo alla cessione di Gelit S.r.l.;
- 4% in liquidità;
- 5% in risparmio di imposta ed altre attività.

Si segnala, inoltre, che nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni in strumenti finanziari derivati.

La SGR fa capo ad un soggetto economico espressione del *management* (Cipa S.p.A.). Non appartenendo ad alcun gruppo societario, non vi sono pertanto da segnalare rapporti infragruppo in relazione all'operatività del Fondo.

Relativamente alle linee strategiche che si intendono adottare per il futuro, la SGR prevede di gestire il portafoglio esistente, rivolgendo particolare attenzione alle opportunità offerte dal mercato per accelerare il processo di smobilizzo delle partecipazioni.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Si segnala infine che il D. Lgs. n. 201/2011 ha introdotto, con decorrenza dal 1° gennaio 2012, l'obbligo di assolvimento dell'imposta di bollo con riferimento alle comunicazioni effettuate dalle società di gestione del risparmio agli investitori delle quote di fondi comuni di investimento collettivo del risparmio da esse gestite.

Per l'anno 2013 l'imposta di bollo è dovuta nella misura dell'1,5 per mille del valore unitario della quota ed è prevista una soglia minima di € 34,20 e una soglia massima di € 4'500 per le persone diverse dalle persone fisiche. La SGR effettuerà il pagamento di quanto dovuto per conto del sottoscrittore e provvederà ad addebitare l'imposta di bollo in oggetto al sottoscrittore anche mediante compensazione con futuri rimborsi.

Non si registrano fatti di rilievo avvenuti dalla data di chiusura dell'esercizio alla data di redazione del presente Rendiconto che possano avere effetti sulla situazione patrimoniale e reddituale del Fondo al 31 dicembre 2013.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

RENDICONTO DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE CHIUSO "IGI INVESTIMENTI SUD" al 31/12/2013				
SITUAZIONE PATRIMONIALE (dati in unità di euro)				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/13		Rendiconto esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	4.246.000	75	12.741.847	73
Strumenti finanziari non quotati				
A2. Partecipazioni non di controllo	4.246.000	75	12.741.847	73
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	-		-	
C. CREDITI	-		2.845.113	16
D. DEPOSITI BANCARI	896.930	16	1.161.788	7
D2. Altri	896.930	16	1.161.788	7
E. ALTRI BENI	-		-	
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	228.450	4	22.299	0
F1. Liquidità disponibile	228.450	4	22.299	0
G. ALTRE ATTIVITA'	269.785	5	667.957	4
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-		449.222	3
G2. Ratei e risconti attivi	7.172		137	0
G3. Risparmio di imposta	217.146	4	217.146	1
G4. Altre	45.467	1	1.452	0
TOTALE ATTIVITA'	5.641.165	100	17.439.005	100
PASSIVITA' E NETTO				
	Situazione al 31/12/13		Rendiconto esercizio precedente	
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-		-	
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-		-	
M. ALTRE PASSIVITA'	253.810		553.521	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.981		6.897	
M3. Ratei e risconti passivi	-		27.649	
M4. Altre	222.830		518.975	
TOTALE PASSIVITA'	253.810		553.521	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	5.387.354		16.885.484	
Numero delle quote in circolazione	200		200	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	26.936,772		84.427,419	
VALORE DEGLI IMPORTI DA RICHIAMARE	2.836.788		2.836.788	
VALORE UNITARIO DEGLI IMPORTI DA RICHIAMARE	14.184		14.184	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	105.486		90.486	

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

RENDICONTO DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE CHIUSO "IGI INVESTIMENTI SUD" AL 31/12/13

SEZIONE REDDITUALE (dati in unità di euro)

	Rendiconto al 31/12/13		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	(8.404.914)		(803.709)	
Strumenti finanziari non quotati				
A1 PARTECIPAZIONI	(8.404.914)		(803.709)	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	(727.629)		4.401.316	
A1.3 plus/minusvalenze	(7.677.285)		(5.205.025)	
A2 ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-		-	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari	(8.404.914)		(803.709)	
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
C. CREDITI	27.649		57.726	
C1 Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2 Incrementi/decrementi di valore	27.649		57.726	
D. DEPOSITI BANCARI	-		-	
E. ALTRI BENI	-		-	
Risultato gestione investimenti	(8.377.265)		(745.983)	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-		-	
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	766		15.145	
G1 PROVENTI PER OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	766		15.145	
Risultato lordo della gestione caratteristica	(8.376.500)		(730.838)	
H. ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica	(8.376.500)		(730.838)	
I. ONERI DI GESTIONE	(129.751)		(326.168)	
I1. Provvigioni di gestione SGR	(67.102)		(284.184)	
I2. Commissioni banca depositaria	(26.565)		(25.407)	
I3. Oneri per esperti indipendenti	(15.314)		(16.577)	
I5. Altri oneri di gestione	(20.770)		-	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	8.122		(714.745)	
L1 Interessi attivi su disponibilità liquide	5.056		3.099	
L2 Altri ricavi	4.106		-	
L3 Altri oneri	(1.041)		(717.844)	
Risultato della gestione prima delle imposte	(8.498.129)		(1.771.751)	
M. IMPOSTE	-		-	
Utile/perdita dell'esercizio	(8.498.129)		(1.771.751)	

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

NOTA INTEGRATIVA DEL RENDICONTO DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2013

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Andamento del valore della quota	8
Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto	11
Sezione I - Criteri di valutazione	11
Sezione II - Le attività	13
Sezione III - Le passività	17
Sezione IV - Il valore complessivo netto	18
Sezione V - Altri dati patrimoniali	19
Parte C - Il risultato economico dell'esercizio	20
Sezione I - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	20
Sezione II - Beni immobili	20
Sezione III - Crediti	20
Sezione IV - Depositi bancari	20
Sezione V - Altri beni	20
Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	20
Sezione VII - Oneri di gestione	22
Sezione VIII - Altri ricavi e oneri	23
Sezione IX - Imposte	23
Parte D - Altre informazioni	23
Tavola A - Schede informative relative a ciascuna partecipata	24
Tavola B - Prospetto delle partecipazioni disinvestite dal fondo	26

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

L'ammontare nominale del Fondo è di € 50'000'000, suddiviso in 200 quote del valore nominale di € 250'000.

L'avvio operativo del Fondo, avvenuto in data 15 maggio 2003, è coinciso con il primo richiamo di versamento per € 5 ML, pari al 10% del valore nominale del Fondo.

Il 29 ottobre 2004 è stato richiamato il versamento della seconda *tranche* per complessivi € 7,5 ML pari al 15% del valore nominale del Fondo.

Il 9 maggio 2005 è stato richiamato il versamento della terza *tranche* per complessivi € 5 ML pari al 10% del valore nominale del Fondo.

Il 25 luglio 2005 è stato richiamato il versamento della quarta *tranche* per complessivi € 7,5 ML pari al 15% del valore nominale del Fondo.

Il 24 ottobre 2005 è stato richiamato il versamento della quinta *tranche* per complessivi € 10 ML pari al 20% del valore nominale del Fondo.

Il 31 maggio 2007 è stato richiamato il versamento della sesta *tranche* per complessivi € 10 ML pari al 20% del valore nominale del Fondo.

Il 30 giugno 2009, nell'ambito del rimborso anticipato relativo al disinvestimento nella Delverde Industrie Alimentari S.p.A., è stato di fatto richiamato (tramite una procedura di compensazione) il versamento della settima *tranche* per complessivi € 2,16 ML ca. pari al 4,32% ca del valore nominale del Fondo.

Pertanto l'ammontare richiamato al 31 dicembre 2013 è pari a € 47,16 ML.

Il Fondo ha eseguito sino ad oggi quattro rimborsi anticipati di capitale:

- il primo in data 30 giugno 2009 di importo pari ad € 7'163'212 (ovvero pro-quota di € 35'816) in relazione al disinvestimento del prestito obbligazionario della Delverde Industrie Alimentari S.p.A.;
- il secondo in data 1 agosto 2011 di importo pari ad € 6'284'058 (ovvero pro-quota di € 31'420) in relazione alla cessione della partecipazione nella Delverde Industrie Alimentari S.p.A. nonché all'incasso della prima *tranche* del prezzo di cessione della Meca Lead Recycling S.p.A..
- il terzo in data 1 agosto 2012 di importo pari ad € 4'650'000 (ovvero pro-quota di € 23'250) in relazione alla cessione della partecipazione nella Gelit S.r.l..
- il quarto in data 11 novembre 2013 di importo pari ad € 3'000'000 (ovvero pro-quota di € 15'000) in relazione alla cessione della partecipazione nella Meca Lead Recycling S.p.A..

L'andamento del valore unitario della quota risultante dai rispettivi Rendiconti della gestione è stato il seguente:

- 15/05/2003	€ 25'000
- 31/12/2003	€ 21'173
- 31/12/2004	€ 53'061
- 31/12/2005	€ 160'136
- 31/12/2006	€ 150'718
- 31/12/2007	€ 185'778
- 31/12/2008	€ 195'589
- 31/12/2009	€ 166'158 (post rimborso anticipato di € 35'816)

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

- 31/12/2010	€ 153'875 (post rimborso anticipato di € 35'816)
- 31/12/2011	€ 116'536 (post rimborsi anticipati di € 67'236)
- 31/12/2012	€ 84'427 (post rimborsi anticipati di € 90'486)
- 31/12/2013	€ 26'937 (post rimborsi anticipati di € 105'486)

Il valore della quota, tenuto conto dei richiami di versamento e dei quattro rimborsi anticipati, ha subito una diminuzione di € 103'393, pari ad un decremento del 43,8% rispetto al valore versato.

Il risultato del Fondo è stato negativo per € 8'498'129 come risultante dai seguenti fattori:

- proventi per operazioni di pronti contro termini per € 766;
- interessi attivi su conto corrente per € 5'056;
- interessi impliciti relativi alla seconda tranche del prezzo di cessione della Meca Lead Recycling S.p.A. per € 27'649;
- svalutazioni delle partecipazioni in portafoglio per complessivi € 7'677'285;
- perdita relativa alla cessione di Di Zio Costruzioni Meccaniche S.p.A. per € 727'629;
- oneri di gestione per complessivi € 108'981 di cui la parte principale è costituita dalle commissioni di gestione per € 67'102;
- altri oneri per € 21'811 (di cui spese legali e consulenze per € 20'770 e oneri bancari per € 1'041);
- altri ricavi relativi a minori costi conseguenti alla cessione di Gelit S.r.l. per € 4'106.

Relativamente alle informazioni richieste circa i rischi assunti e le tecniche usate per il monitoraggio degli stessi, si ricorda che il portafoglio del Fondo è interamente costituito da investimenti diretti. Conseguentemente il Fondo è esposto unicamente alle variazioni di valore delle società partecipate. Come già evidenziato, obiettivo del Fondo è di procedere alla dismissione delle partecipazioni in portafoglio.

Si segnala, inoltre, che tutta la liquidità, temporaneamente non impiegata, è depositata presso la Banca Depositaria oppure investita in operazioni di pronti contro termine.

Si segnalano di seguito le metodologie adottate dalla SGR al fine di individuare, misurare e controllare i rischi tipici dell'attività d'investimento di un fondo chiuso mobiliare.

Rischio emittente

Al fine di mitigare e controllare il rischio in oggetto, vengono effettuate attente analisi (due diligence) prima dell'assunzione della partecipazione in merito:

- al mercato di riferimento della società target ed al suo possibile sviluppo;
- al posizionamento della società nel settore merceologico in cui opera;
- alla correttezza dei dati contabili, fiscali, ecc. esaminati per definire l'assunzione della partecipazione ed il suo valore;
- alla individuazione di eventuali rischi esistenti di ordine legale, giuslavoristico, ambientale, ecc.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Successivamente all'investimento effettuato, per tutto il periodo in cui le società sono partecipate dal Fondo, gli analisti della SGR svolgono in modo continuativo un'attività di controllo dell'andamento delle partecipate, al fine di individuare tempestivamente eventuali situazioni critiche. Vengono utilizzate a tal fine le informazioni ottenute partecipando alle sedute del Consiglio di Amministrazione e ad incontri con il management, oppure fornite dalla società partecipate secondo gli accordi in essere.

In particolare, per quanto concerne il monitoraggio dell'evoluzione degli investimenti, la SGR procede:

- all'analisi trimestrale dell'andamento gestionale delle società partecipate;
- alla valorizzazione delle stesse mediante l'adozione della metodologia di base utilizzata e deliberata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in fase di valorizzazione iniziale;
- con riferimento alle società che presentano situazioni di criticità/tensione finanziaria, a utilizzare un secondo metodo di valorizzazione (metodo di confronto) identificabile di norma nella verifica del pro-quota del patrimonio netto;
- alla valorizzazione delle società partecipate mediante l'adozione di eventuali altre metodologie alternative, giustificando opportunamente la scelta mediante delibera del Consiglio di Amministrazione, che consentano di rappresentarne nel modo più veritiero il valore (ad esempio, eventuali offerte ricevute se si intende disinvestire).

Sulla base delle risultanze di cui all'elenco sopra, l'Area Gestione Investimenti procede alla determinazione del valore attuale delle società partecipate (oggetto di verifica da parte del Risk Management) e presenta al Consiglio di Amministrazione della SGR la propria proposta di valutazione.

Spetta al Consiglio di Amministrazione, ottenuta l'adeguata informativa sia dall'Area Gestione Investimenti che dal Risk Management, stabilire se il valore delle società partecipate sia pari al costo storico d'acquisto ovvero se sia necessario procedere ad una svalutazione.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati ai fini della redazione del Rendiconto della gestione sono conformi al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio).

Il Regolamento di Banca d'Italia precisa che l'estensione dell'orizzonte temporale dell'investimento e il grado di incertezza connesso con le condizioni di liquidabilità richiedono l'osservanza del principio generale di prudenza ai fini della valutazione a valori correnti.

Gli importi monetari riportati nella presente nota sono espressi, dove non diversamente indicato, in unità di Euro. Il valore della quota viene invece calcolato in millesimi di Euro.

Di seguito riportiamo i criteri di valutazione, che non sono variati rispetto all'esercizio precedente, per i principali dati patrimoniali ed economici, ove applicabili:

- strumenti finanziari non quotati - partecipazioni di controllo e partecipazioni non di controllo: sono valutati al costo di acquisto, svalutato in presenza di perdite durevoli di valore, ovvero in presenza di riduzione del patrimonio netto delle partecipate e/o in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria e di eventi che allo stesso modo possano stabilmente influire sulle prospettive delle stesse e sul loro presumibile valore di realizzo. Le perdite di valore vengono determinate tenuto conto del valore del patrimonio netto della partecipata nonché dei risultati derivanti dall'applicazione di metodologie di valutazione ritenute rappresentative per il singolo investimento e comunque rientranti tra quelle indicate dalle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia con le relative condizioni applicative (*Discounted Cash Flow*, transazioni recenti sui titoli della partecipata, metodi di valutazione basati su indicatori economico-patrimoniali, metodologie del tipo *price/earnings*). Laddove siano venuti meno i motivi che hanno originato la riduzione di valore si potrà riconoscere una ripresa di valore fino a concorrenza delle precedenti svalutazioni;
- strumenti finanziari quotati - titoli di capitale: le azioni quotate sono valorizzate in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche;
- le obbligazioni convertibili non quotate sono iscritte al costo di acquisto, fatte salve eventuali svalutazioni derivanti da un presumibile valore di realizzo inferiore;
- le disponibilità liquide e le posizioni debitorie sono valutate in base al valore nominale;
- i crediti sono valutati al presumibile valore di realizzo, determinato tenendo conto anche delle caratteristiche dei crediti stessi e dello stato dei debitori;
- per le operazioni "pronti contro termine" su titoli l'ammontare erogato a pronti figura come credito tra le "attività diverse", i ricavi inerenti tali operazioni vengono ripartiti lungo la durata dell'operazione stessa, tenendo conto degli interessi maturati sui titoli e del differenziale tra prezzo secco a pronti e prezzo secco a termine;
- le imposte a credito o a debito sono determinate secondo le disposizioni fiscali vigenti. Si precisa al riguardo che, a seguito della riforma del regime fiscale degli OICVM italiani (introdotta con l'art. 2, commi da 62 a 79 del D.L. 29 dicembre 2010, n.225 convertito, con modificazioni dalla L.26 Febbraio 2011, n.10), a far data dal 1 luglio 2011 non è più assoggettato a tassazione il risultato di gestione del Fondo maturato in ciascun esercizio, bensì l'eventuale provento distribuito dal Fondo in capo all'investitore.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Come già evidenziato nella relazione degli amministratori, con decorrenza 1° luglio 2011 la SGR ha apportato alcune modifiche alle aliquote delle commissioni di gestione.

Contabilizzazione delle operazioni

La contabilizzazione delle operazioni avviene nel rispetto del principio della competenza economica, indipendentemente dalla data effettiva dell'incasso o del pagamento, e del principio della sostanza economica rispetto a quello della forma.

Criteri di compilazione delle schede relative alle società partecipate (Tavola A e Tavola B)

Per la compilazione delle schede relative alle società partecipate, sono stati utilizzati i dati dei bilanci approvati e depositati.

Di seguito si fornisce una sintetica descrizione delle principali voci presentate nelle schede informative di ciascuna partecipata, che sono riportate nella sezione finale del presente Rendiconto.

Legenda relativa ai dati di bilancio delle società partecipate indicati nelle Tavole A e B:

- per "capitale fisso netto" si intendono le immobilizzazioni materiali e immateriali funzionali all'attività dell'impresa;
- nelle voci relative all'indebitamento vanno indicati i debiti esigibili entro l'esercizio successivo come "indebitamento a breve termine" e i rimanenti come "indebitamento a medio/lungo termine";
- per "posizione finanziaria netta" si intende la differenza tra tutte le posizioni creditorie e debitorie a breve termine (vita residua entro 12 mesi);
- per "immobili" si intende la voce terreni e fabbricati delle immobilizzazioni materiali;
- per "capitale circolante lordo" si intende l'attivo circolante, comprensivo dei ratei e risconti attivi, con vita residua entro 12 mesi;
- per "capitale circolante netto" si intende la differenza tra il "capitale circolante lordo" e le posizioni debitorie a breve termine (vita residua entro 12 mesi);
- la voce "fatturato" comprende, per le società immobiliari, anche i lavori in corso di esecuzione;
- per "margine operativo lordo" si intende la differenza tra il "fatturato" e il costo del venduto (ovvero tutti i costi della produzione con l'eccezione del costo per il personale, degli ammortamenti e delle svalutazioni);
- il "risultato operativo" è pari al "margine operativo lordo" al netto dei costi del personale e degli altri costi di gestione.

Il prospetto con il dettaglio dei disinvestimenti effettuati nell'arco della vita del Fondo (tavola B) è riportato nella sezione finale del presente Rendiconto.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Sezione II - Le attività

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Partecipazioni non di controllo

Società	Settore	Valore di carico
Energia e Servizi S.r.l.	energia da fonti rinnovabili	4.246.000
Condor Group S.p.A.	ponteggi per l'edilizia	0
TOTALE		4.246.000

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo:	-	-
Partecipazioni non di controllo:	-	2.936.046
<i>Meca Lead Recycling S.p.A.</i>		2.845.113
<i>DiZio S.p.A.</i>		90.933
Altri titoli di capitale:	-	-
Titoli di debito:	-	-
Parti di O.I.C.R.:	-	-
Totale	-	2.936.046

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Di seguito riportiamo le principali informazioni relative alle società partecipate detenute in portafoglio al 31 dicembre 2013:

Condor Group S.p.A.

Il 28 giugno 2007 il Fondo ha effettuato un investimento di € 7,5 Ml sottoscrivendo un aumento di capitale nella Condor Holding S.r.l., società utilizzata per rilevare il Gruppo Petrosino, leader in Italia nel campo della produzione e commercializzazione di ponteggi, macchine da cantiere e monoblocchi prefabbricati.

A fronte di tale investimento, il Fondo è divenuto titolare di una partecipazione del 23,1% del capitale sociale.

Il Gruppo Petrosino nasce nei primi anni '80 con una spiccata vocazione alla crescita. In oltre 20 anni di attività, attraverso uno sviluppo che ha fatto leva sia sulle potenzialità interne sia su numerose acquisizioni mirate, ha raggiunto una indiscussa leadership nel mercato italiano dei ponteggi.

L'apparato produttivo e distributivo si compone di cinque stabilimenti in Italia, due filiali ed un centro noleggio in Bosnia e in Serbia e copre l'intera filiera catturando la gran parte del valore aggiunto, dallo slittaggio del coil in acciaio alla profilatura del tubo, dall'assemblaggio del prodotto finito su linee completamente automatizzate alla distribuzione.

Il 12 febbraio 2008 la Condor Holding S.r.l. ha incorporato la Gruppo Petrosino S.r.l. e la Condor S.r.l.. La società risultante dalla fusione ha cambiato denominazione sociale in Condor Group S.p.A..

La società, nel corso del mese di ottobre 2011, ha ceduto il 100% della controllata Con.Dor. S.r.l. alla GSF S.r.l. per € 100 mila. Tale cessione, originatasi dalla necessità di separare i due business del Gruppo, cassero e ponteggio, ha determinato il de-consolidamento integrale della Con.Dor. già a partire dal bilancio 2011.

Dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 emerge che il Gruppo ha realizzato ricavi¹ per € 19,2 Ml in calo di circa il 25% rispetto ai dati relativi al 2011 pari ad € 25,6 Ml. La diminuzione del fatturato consolidato sconta l'ulteriore inasprimento della congiuntura economica che ha mostrato i suoi effetti negativi sull'intero 2012. Nonostante il calo delle vendite, l'Ebitda² risulta positivo per € 2,9 Ml (pari al 15% circa del volume d'affari), rispetto a € 3,3 Ml dell'esercizio precedente. Tale risultato è legato ad una ancor più vigorosa azione di riduzione dei costi fissi, in particolar modo riferibili al costo del personale ed alle spese generali.

¹ Così determinati:

+ ricavi delle vendite e delle prestazioni
+ altri ricavi e proventi

² Così determinato:

+ Ricavi delle vendite e delle prestazioni
+ Variazioni rimanenze di produzione, in corso di lavorazione, semilavorati e finiti
+ Altri ricavi e proventi
- Costi della produzione
+ Ammortamenti immateriali
+ Ammortamento delle immobilizzazioni materiali

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

L'indebitamento finanziario netto³ a fine esercizio 2012, pari a € 13,7 MI comprensivo della circolazione cambiaria, è in forte calo rispetto al dato rilevato nel 2011 pari a € 18 MI a causa prevalentemente del calo del capitale circolante netto connesso alla diminuzione del volume d'affari ed al forte rallentamento degli investimenti industriali.

L'andamento del 2013 ha mostrato un calo del volume d'affari del 40%circa rispetto al 2012. Tale andamento è diretta conseguenza di a) un mercato ancora fortemente condizionato dal calo dell'attività del settore delle costruzioni ed in generale da una ancora cronica scarsità di credito alle imprese della filiera, b) una politica del Gruppo di forte ed attenta gestione del credito che impone una sempre maggiore selezione della clientela da affidare e c) un forte aumento del mercato dell'usato alimentato dagli stessi produttori che svuotano i magazzini usati e dai vari fallimenti, concordati e liquidazioni di operatori a valle ed a monte della catena produttiva che stanno immettendo sul mercato i magazzini da smaltire.

Il 2013, sulla base della visibilità attuale, dovrebbe chiudersi con un fatturato intorno a 12 MI. L'ulteriore ed importante calo del fatturato atteso, potrà essere solo in minima parte compensato da un ulteriore taglio di costi, ormai quasi incomprimibili dopo 5 anni di forte calo, e potrebbe determinare un vistoso calo dei margini della società attesi a fine anno.

I dati relativi ai primi nove mesi dell'esercizio evidenziano ricavi per € 11,5 MI e un Ebitda negativo per € 2,6 MI.

In riferimento alla generazione di cassa del Gruppo, la liberazione di risorse dal circolante relativa alla riduzione del volume d'affari dovrebbe essere completamente drenata dal *cash flow* negativo della gestione rendendo di fatto necessario un ripensamento della struttura del debito finanziario esistente.

Alla luce dell'andamento economico e finanziario fortemente negativo evidenziato dalla società, la partecipazione è stata prudenzialmente interamente svalutata per un importo di € 5 MI.

Energia e Servizi S.r.l.

Nel mese di luglio 2007 il Fondo ha sottoscritto un aumento di capitale di € 9,15 MI nella holding Energia e Servizi S.r.l. attraverso il conferimento della partecipazione precedentemente detenuta in E&S Energy S.p.A., acquisita nel luglio del 2005, per un controvalore di € 4,9 MI e la permuta del prestito obbligazionario convertibile in azioni E&S Energy S.p.A. per un controvalore di € 4,3 MI.

A seguito del conferimento il Fondo ha realizzato una plusvalenza di € 1,65 MI circa.

L'investimento è avvenuto nell'ambito di una riorganizzazione societaria del Gruppo che ha visto l'ingresso in Energia e Servizi di due veicoli (Atmos Wind e Atmos Wind 2), specializzati in investimenti nell'energia rinnovabile e gestiti da Fondamenta SGR.

Il 30 ottobre 2008 il Fondo ha incrementato il proprio investimento in Energia e Servizi di € 2,1 MI con la sottoscrizione pro quota di un aumento di capitale finalizzato a finanziare l'ingente piano di investimenti in corso di realizzazione, portando ad € 11,2 MI l'investimento complessivo nella Società.

³ Così determinato:

- Obbligazioni
- Debiti verso banche;
- Debiti verso altri finanziatori
- + Altri titoli
- + Disponibilità liquide

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Energia e Servizi è un gruppo promosso da due imprenditori attivi da anni nel settore della produzione di energia da fonti rinnovabili.

Il Gruppo gestisce impianti eolici e a biogas localizzati nel Meridione (Catania, provincia di Avellino e Benevento). Grazie all'intervento del Fondo, il Gruppo ha finanziato l'acquisto di un parco eolico ubicato a Casalbore, in Campania. Attualmente la capacità installata del gruppo E&S è di 90,2 MW, a seguito dell'allaccio del parco di Ginestra degli Schiavoni, di proprietà della società veicolo Wind Energy Umberto Avino. Rimane invece sostanzialmente bloccata la costruzione del parco di Racalmuto (Agrigento) per la difficoltà di reperire la finanza necessaria per la realizzazione. Per superare questa fase di impasse, Energia e Servizi sta valutando la cessione del parco. Ad oggi i costi sostenuti per il parco (autorizzato per 42 MW) sono stati pari a 14 ML, interamente finanziati a debito. Da segnalare che la Società ha ottenuto una variante all'autorizzazione per ridimensionare la potenza del parco da 42 MW a 25.6 MW. Verranno infatti installate 16 pale da 1.6 MW ciascuna meno potente rispetto alle originarie da oltre 2.5 MW ma più performanti in considerazione delle caratteristiche anemometriche del parco.

L'esercizio 2012 si è chiuso con ricavi consolidati di € 25 ML, in calo del 6% rispetto all'esercizio precedente (26,5 ML), a causa, soprattutto, della flessione del prezzo dell'energia e ha evidenziato una perdita netta pari a 3 ML.

La produzione 2012 immessa in Rete dalle Società del Gruppo è stata di circa 150 GWh (-3,56% rispetto al budget e +27% circa rispetto al 2011), di cui 127 GWh, dal settore eolico (85% circa del totale), 22 GWh, dal settore del biogas (15% circa del totale) e quanto a 0,50 GWh circa, settore fotovoltaico.

L'Ebitda si è attestato a € 14,5 ML rispetto ai € 11,3 ML registrati nel 2011. L'indebitamento finanziario netto consolidato è negativo per € 88 ML in aumento rispetto ai € 69,3 ML dell'esercizio precedente. Ricomprendendo nel debito anche gli anticipi a clienti (verso le società di leasing), che finanziano la costruzione dei nuovi parchi, l'indebitamento finanziario sale a € 110 ML circa.

Il 2013 vede il fatturato calare del 9% a causa della flessione del prezzo dell'energia (-20% rispetto al 2012) e della minore produzione eolica. Questo trend, compensato solo parzialmente dall'aumento dei certificati verdi, dovrebbe portare ad una riduzione dei margini nel 2013.

Alla luce del meno favorevole regime di incentivazione applicato alla produzione di energia eolica nonché della minore valorizzazione attualmente attribuita dal mercato al portafoglio impianti già autorizzati ma non ancora realizzati, la partecipazione è stata prudenzialmente svalutata per € 2,7 ML.

Infine si segnala che, relativamente all'investimento in oggetto, la SGR ha sottoscritto con gli altri azionisti alcuni accordi che principalmente disciplinano le regole di governance della società partecipata nonché le modalità di dismissione dell'investimento.

Per le informazioni richieste da Banca d'Italia (Tavola A e Tavola B) si rimanda alla sezione finale del presente rendiconto.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Il Fondo non detiene in portafoglio strumenti finanziari quotati.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Il Fondo non ha effettuato nel corso dell'esercizio operazioni su strumenti finanziari derivati.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Il Fondo non detiene beni immobili e diritti reali immobiliari.

II.5 Crediti

Il Fondo non detiene crediti in portafoglio

II.6 Depositi Bancari

Il Fondo nel corso dell'esercizio 2012 ha effettuato un accantonamento di € 1'161'788 in un *escrow account* presso *Deutsche Bank S.p.A.*, con scadenza nel giugno 2014, in relazione alla cessione di Gelit S.r.l.. Nel corso del 2013 è stato riconosciuto all'acquirente un aggiustamento prezzo di € 264'858, già accantonato tra le passività; conseguentemente l'importo dell'*escrow account* si è ridotto a € 896'930.

II.7 Altri beni

Il Fondo non detiene altri beni in portafoglio.

II.8 Posizione netta di liquidità

È costituita unicamente dalla liquidità disponibile sul conto corrente intrattenuto presso la Banca Depositaria ed è pari a € 228'450.

II.9 Altre attività

Sono costituite da imposta sostitutiva a credito per € 217'146, da altre attività per € 45'467 e da ratei e risconti per € 7'172.

Sezione III - Le passività

Si segnala che il Fondo:

- non ha in essere finanziamenti alla data del 31 dicembre 2013;
- non ha effettuato operazioni di pronti contro termine passive e assimilate e quelle di prestito titoli nell'esercizio 2013;
- non detiene strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2013;
- non detiene debiti nei confronti dei partecipanti al 31 dicembre 2013.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Le altre passività comprendono il debito residuo per i corrispettivi della società di revisione per € 15'181, debiti verso la sgr per € 14'343, il debito residuo per i corrispettivi di banca depositaria per € 1'456, l'accantonamento di € 222'830 relativo alla passività potenziale del deposito *escrow* legato alla cessione di Gelit S.r.l..

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Al 31 dicembre 2013, il valore complessivo netto del Fondo è pari a € 5'387'354 suddiviso in n. 200 quote dal valore unitario di € 26'937 (€ 84'427 al 31 dicembre 2012), come risulta dalla situazione patrimoniale allegata. La riduzione di valore di ciascuna quota, rispetto all'esercizio 2012, è pari ad € 42'490 tenuto conto del rimborso anticipato effettuato nell'anno pari ad € 15'000 pro-quota. Tale differenza di valore è da imputare alle svalutazioni applicate alle partecipazioni e ai costi di gestione dello stesso.

Di seguito si forniscono le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto tra l'avvio dell'operatività e la data del presente Rendiconto.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO
DELL'OPERATIVITA' 15/5/03 (data di avvio) FINO AL 31/12/13 (data del rendiconto)

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	50.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	47.163.212	100
A.1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	(12.180.304)	(26)
A.2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	2.192.668	5
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	0	-
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	(610.977)	(1)
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	0	
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	0	
F. Risultato complessivo della gestione dei cambi	0	
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	369.322	1
H. Oneri finanziari complessivi	0	
I. Oneri di gestione complessivi	(10.278.728)	(22)
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(1.218.023)	(3)
M. Imposte complessive	1.047.455	2
TOTALE RIMBORSI EFFETTUATI	(21.097.270)	(45)
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(21.726.042)	(46)
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/13	5.387.354	11
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	2.836.788	6
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	-8,92%	

Alla data del presente Rendiconto le quote del Fondo detenute da soggetti non residenti sono n. 96 pari al 48% delle quote in circolazione.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio non sono presenti impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

La SGR fa capo ad un soggetto economico espressione del *management* (Cipa S.p.A.). Non appartenendo ad alcun gruppo, non vi sono pertanto da segnalare rapporti infragruppo in relazione all'operatività del Fondo.

Il Fondo non detiene attività e passività denominate in valuta diversa dall'euro.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze (*)	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate	(727.629)		(7.677.285)	
1. di controllo				
2. Non di controllo				
- Di Zio Costruzioni Meccaniche S.p.A.	(727.629)			
- Energia & Servizi S.p.A.			(2.691.537)	
- Condor Group S.p.A			(4.985.748)	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

(*) Le plusvalenze sono riprese di svalutazioni di esercizi precedenti.

Sezione II – Beni immobili

Il Fondo non detiene beni immobili.

Sezione III – Crediti

Il Fondo non detiene crediti in portafoglio.

Sezione IV – Depositi bancari

I depositi bancari attualmente presenti tra le attività non hanno generato interessi attivi.

Sezione V – Altri beni

Il Fondo non detiene altri beni in portafoglio.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

I proventi per operazioni di pronti contro termine su titoli di stato di competenza dell'esercizio ammontano a € 766.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Operazioni	Proventi	Oneri
Pronti contro termine e assimilate:	766	-
- su titoli di Stato	766	-
- su altri titoli di debito	-	-
- su altri titoli di capitale	-	-
- su altre attività	-	-
Prestito di titoli:	-	-
- su titoli di Stato	-	-
- su altri titoli di debito	-	-
- su altri titoli di capitale	-	-
- su altre attività	-	-

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Sezione VII - Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	67	1,07%	1,02%					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota.	27	0,42%	0,41%					
4) Spese di revisione del fondo	15	0,24%	0,23%					
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
7) Oneri di gestione degli immobili								
8) Spese legali e giudiziarie	21	0,33%	0,32%					
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
10) Altri oneri gravanti sul fondo Oneri bancari Oneri e spese diverse	1	0,02%	0,02%					
Total Expense Ratio (TER)	131	2,08%	2,00%					
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	131	2,08%	2,00%					

VII.2 Provvigioni di incentivo

Alla data del presente Rendiconto non sono maturate commissioni di performance a favore della SGR.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Sezione VIII - Altri ricavi e oneri

Gli interessi attivi sulle disponibilità liquide risultanti dal conto corrente intrattenuto presso la banca depositaria ammontano a € 5'056.

Gli altri oneri sono costituiti da sopravvenienze attive per € 4'106 e da oneri bancari e interessi passivi per € 1'041.

Sezione IX - Imposte

Si segnala che, a seguito della riforma del regime fiscale degli OICVM italiani (introdotta con l'art. 2, commi da 62 a 79 del D.L. 29 dicembre 2010, n.225 convertito, con modificazioni dalla L.26 Febbraio 2011, n.10), a far data dal 1 luglio 2011 non è più assoggettato a tassazione il risultato di gestione del Fondo maturato in ciascun esercizio, bensì l'eventuale provento distribuito dal Fondo in capo all'investitore.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Non vi sono altre informazioni di rilievo da fornire.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

ALLEGATI

Tavola A - Schede informative relative a ciascuna partecipazione in società non quotate

Scheda informativa relativa a ciascuna partecipazione in società non quotate

Denominazione e sede emittente: **Condor Group S.p.A.** - Zona Industriale-84083 Castel San Giorgio (SA)

Attività esercitata: Ponteggi per l'edilizia

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del Rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	300.000	23,08%	7.500.000	-	4.985.748

Titoli costituiti in pegno a favore di Efibanca S.p.A. e Unicredit Banca d' Impresa S.p.A.

B) Dati di bilancio dell'emittente (unità di euro)

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	41.290.777	61.034.298	65.968.711
2) partecipazioni	1.297.158	33.696.922	36.093.665
3) immobili	2.521.692	540	900
4) indebitamento a breve termine	8.169.904	8.027.720	8.853.592
5) indebitamento a medio/lungo termine	9.109.997	12.043.510	14.759.480
6) patrimonio netto	18.144.885	36.490.248	36.318.976
Inoltre:			
● capitale circolante lordo	27.082.194	21.384.643	29.300.195
● capitale circolante netto	13.266.342	9.153.509	15.246.327
● capitale fisso netto	8.978.995	258.759	574.851
● posizione finanziaria netta	357.320	690.200	6.580.564

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	18.641.985	17.971.103	26.024.621
2) margine operativo lordo	6.128.590	3.402.655	4.953.372
3) risultato operativo	1.251.277	695.956	1.672.035
4) saldo proventi/oneri finanziari	(870.524)	1.978.105	1.904.100
5) saldo proventi/oneri straordinari	(16.973)	73.261	(48.156)
6) risultato prima delle imposte	495.782	451.651	2.855.182
7) utile (perdita) netto	31.644	171.390	2.320.175
8) ammortamenti dell'esercizio	(1.100.315)	(326.950)	(731.570)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata interamente svalutata in relazione al negativo andamento economico evidenziato dalla società. Per ulteriori informazioni si rimanda alla Relazione degli amministratori e alla nota integrativa.

D)elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

N/A

E) Descrizione dell'operazione

Operazione di *leveraged buy out* del valore di € 50'000'000, finanziata quanto a € 32'500'000 con capitale proprio (di cui 7'500'000 forniti dal Fondo), quanto a 17'500'000 con indebitamento bancario.

F) Altre informazioni

Non vi sono ulteriori informazioni da fornire in tale sezione.

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Scheda informativa relativa a ciascuna partecipazione in società non quotate

Denominazione e sede emittente: **Energia e Servizi S.r.l.** - Via A. De Gasperi 45 - Napoli

Attività esercitata: Produzione di energia da fonti alternative

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del Rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	562.062	12,62%	11.241.249	4.246.000	6.937.537

B) Dati di bilancio civilistico dell'emittente (unità di euro)

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	64.778.414	67.927.902	71.273.178
2) partecipazioni	45.629.972	47.350.972	48.704.608
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	8.568.024	8.687.525	9.478.558
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.293.779	1.312.371	1.824.638
6) patrimonio netto	50.812.751	53.245.781	55.853.896
Inoltre:			
● capitale circolante lordo	16.154.406	17.138.758	19.094.880
● capitale circolante netto	3.511.319	4.289.008	5.500.277
● capitale fisso netto	1.558.994	2.503.537	2.347.191
● posizione finanziaria netta	3.814.109	4.308.310	5.485.208

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	1.066.180	932.810	35.980
2) margine operativo lordo	(108.543)	(497.053)	(771.524)
3) risultato operativo	(1.029.027)	(1.037.668)	(1.278.313)
4) saldo proventi/oneri finanziari	(615.766)	(446.381)	(222.569)
5) saldo proventi/oneri straordinari	(358.000)	6.122	30.966
6) risultato prima delle imposte	(2.582.989)	(2.730.132)	(84.415)
7) utile (perdita) netto	(2.433.032)	(2.608.111)	29.035
8) ammortamenti dell'esercizio	(256.479)	(123.946)	(93.760)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata ulteriormente svalutata nel Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2013 alla luce della negativa congiuntura del settore di riferimento, utilizzando il metodo del discounted cash flow. Per ulteriori informazioni si rimanda alla Relazione degli amministratori e alla nota integrativa.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

N/A

E) Descrizione dell'operazione

Investimento del valore di €9'150'000 perfezionato in parte attraverso la permuta delle n. 3'750'000 obbligazioni convertibili della E&S Energy in azioni della Energia e Servizi S.r.l. ed in parte attraverso il conferimento delle n.1.554.202 azioni E&S Energy S.p.A. nella Energia e Servizi S.r.l. attraverso un aumento di capitale dedicato.

F) Altre informazioni

Dati di bilancio consolidato dell'emittente (migliaia di euro)

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	182.028	190.782	182.388
2) partecipazioni	400	1.626	1.596
3) immobili	452	380	129
4) indebitamento a breve termine	26.324	30.065	24.563
5) indebitamento a medio/lungo termine	63.614	40.136	49.190
6) patrimonio netto	46.523	49.384	52.433
Inoltre:			
● capitale circolante lordo	27.764	31.394	33.057
● capitale circolante netto	(36.892)	(62.526)	(41.814)
● capitale fisso netto	151.130	154.929	144.018
● posizione finanziaria netta	(38.746)	(62.890)	(42.347)

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	24.546	25.278	26.317
2) margine operativo lordo	16.298	14.157	11.835
3) risultato operativo	2.930	130	81
4) saldo proventi/oneri finanziari	(4.994)	(3.803)	(3.760)
5) saldo proventi/oneri straordinari	(715)	(344)	157
6) risultato prima delle imposte	(1.733)	(2.062)	54
7) utile (perdita) netto	(3.007)	(2.932)	(1.029)
8) ammortamenti dell'esercizio	(9.819)	(9.202)	(8.061)

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A.

Tavola B - Prospetto delle partecipazioni disinvestite dal Fondo

PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI DISINVESTITE DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)

Partecipazioni disinvestite	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Azioni E&S Energy S.p.A.	551802	25/07/2005	1209.899	1209.899	24/07/2007	1730.814			520.915
Azioni E&S Energy S.p.A.	1002.400	27/07/2005	2.540.101	2.540.101	24/07/2007	3.144.186			604.085
<i>Totale Azioni E&S Energy S.p.A.</i>	<i>1554.202</i>		<i>3.750.000</i>	<i>3.750.000</i>		<i>4.875.000</i>			<i>1.250.000</i>
Azioni Di Zio Costruzioni meccaniche S.p.A.	720	20/12/2005	30.000	20.076	05/12/2007	32.176			2.176
Azioni Di Zio Costruzioni meccaniche S.p.A.	21960	20/12/2005	915.000	46.906	02/08/2013	47.393	1098.000		230.393
Azioni Di Zio Costruzioni meccaniche S.p.A.	20.175	24/08/2012	600.000	43.094	02/08/2013	43.540			- 556.460
<i>Totale Azioni Di Zio Costruzioni meccaniche S.p.A.</i>	<i>42.855</i>		<i>1545.000</i>	<i>110.076</i>		<i>23.109</i>			<i>- 323.891</i>
Azioni Del Verde Industrie Alimentari S.p.A.	3.000.000	09/10/2005	3.000.000	3.000.000	30/04/2009	3.795.580			795.580
<i>Totale Azioni Del Verde Industrie Alimentari S.p.A.</i>	<i>3.000.000</i>		<i>3.000.000</i>	<i>3.000.000</i>		<i>3.795.580</i>			<i>795.580</i>
Prestito obbligazionario convertibile Del Verde Industrie Alimentari S.p.A.	4.500.000	13/10/2005	4.500.000	4.500.000	30/04/2009	7.163.212			2.663.212
<i>Totale prestito obbligazionario convertibile</i>	<i>4.500.000</i>		<i>4.500.000</i>	<i>4.500.000</i>		<i>7.163.212</i>			<i>2.663.212</i>
Azioni Pantex International S.p.A.	3.500.000	11/11/2004	3.625.000	-	15/05/2009	-			- 3.625.000
Azioni Pantex International S.p.A.	1.500.000	30/03/2007	1.500.000	-	15/05/2009	-			- 1.500.000
<i>Totale Azioni Pantex International S.p.A.</i>	<i>5.000.000</i>		<i>5.125.000</i>	<i>-</i>		<i>-</i>			<i>- 5.125.000</i>
Azioni Frame S.p.A.	1486.288	10/05/2005	2.000.000	1.440.770	20/12/2010	1.305.401			- 694.599
<i>Totale Azioni Frame S.p.A.</i>	<i>1.486.288</i>		<i>2.250.000</i>	<i>1.440.770</i>		<i>1.305.401</i>			<i>- 1.944.599</i>
Azioni Meca Lead Recycling S.p.A.	56.380	08/09/2005	112.760	112.760	29/06/2011	316.048			203.288
Azioni Meca Lead Recycling S.p.A.	843.620	22/09/2005	1.687.240	1.687.240	29/06/2011	4.729.065			3.041.825
<i>Totale Azioni Meca Lead Recycling S.p.A.</i>	<i>900.000</i>		<i>1.800.000</i>	<i>1.800.000</i>		<i>5.045.113</i>			<i>3.245.113</i>
Azioni Gelit S.p.A.	294.118	04/05/2007	1.500.000	1.500.000	15/06/2012	5.901.316			4.401.316
<i>Totale Azioni Gelit S.r.l.</i>	<i>294.118</i>		<i>1.500.000</i>	<i>1.500.000</i>		<i>5.901.316</i>			<i>4.401.316</i>
Azioni Cantieri di Baia S.p.A.	66.667	22/12/2003	4.000.000	-	30/06/2012	-	380.002		- 3.619.998
<i>Totale Azioni Cantieri di Baia S.p.A.</i>	<i>66.667</i>		<i>4.000.000</i>	<i>-</i>		<i>-</i>			<i>- 3.619.998</i>