



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE 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**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE CHIUSO DI
TIPO RISERVATO
"GATE"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE
AL 31 DICEMBRE 2015**



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE 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 di tipo Riservato
"GATE"

Relazione sulla relazione di gestione

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare chiuso di tipo Riservato "GATE" (il "Fondo") costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Riello Investimenti Partners SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

Responsabilità della società di revisione

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

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

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

Giudizio

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare chiuso di tipo Riservato "GATE" al 31 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

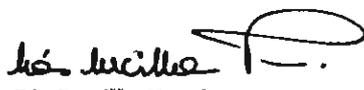
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare chiuso di tipo Riservato "GATE" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare chiuso di tipo Riservato "GATE" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA


Lia Lucilla Turri
(Revisore legale)



**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO
MOBILIARE CHIUSO DI TIPO RISERVATO**

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2015
E RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**



SOCIETÀ DI GESTIONE

RIELLO INVESTIMENTI PARTNERS SGR S.P.A.

~ o ~

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente e Amministratore delegato NICOLA RIELLO
Amministratori delegati LUIGI TERRANOVA
ANDREA TOMASCHÙ
Amministratori indipendenti GRAZIELLA CAPELLINI
GUIDO PAVAN

~ o ~

COLLEGIO SINDACALE

Presidente FABIO MONFARDINI
Sindaci Effettivi SANDRO GARRÒ
GIULIANO MERCANTI
Sindaci supplenti MAURO DOLCI
MAURO MERCANTI

~ o ~

SOCIETÀ DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.

~ o ~

ADVISORY COMMITTEE

GIORGIO ARNABOLDI CARLO ROMAGNOLI
ENRICO CARRARO MARINA PITTINI
MARCO COSTAMAGNA FEDERICO SELLA
FRANCESCO FEDRIGONI ALBERTO VACCHI
ALDO LOCATELLI ILARIA VESCOVI
FLAVIO MAFFEIS ENRICO ZOBELE
PAOLO PASTORINO



INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

PROSPETTI CONTABILI

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Beni immobili

Sezione III – Crediti

Sezione IV – Depositi bancari

Sezione V – Altri beni

Sezione VI – Altre operazioni di gestioni e oneri finanziari

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Sezione IX - Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI



PREMESSA

La relazione di gestione del Fondo, redatto ai sensi dell'art. 2 del Regolamento approvato con decreto del Ministero del Tesoro n° 228 del 24 maggio 1999 e dell'art. 6 del D.Lgs. 58/1998, è stato predisposto sulla base dei criteri di valutazione, degli schemi tipo e delle modalità di redazione dei prospetti contabili previsti dal Titolo IV, Capitolo V del Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

I prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed alla sezione reddituale, la relazione degli amministratori e la nota integrativa sono stati redatti in unità di Euro.

1 - ATTIVITÀ DI GESTIONE E DISINVESTIMENTO

In data 19 maggio 2015 il Fondo GATE ha finalizzato il disinvestimento della partecipazione in GG Holding S.r.l., società tramite la quale il Fondo deteneva il 36,67% della Golden Goose S.r.l.

Golden Goose S.r.l., con sede a Marghera (VE), opera nel settore del luxury fashion apparel ed è specializzata nella realizzazione e commercializzazione di calzature, accessori e abbigliamento casual di fascia alta caratterizzati dall'alta qualità dei materiali e da un design sofisticato. La società, fondata nel 2000 da Alessandro Gallo e Francesca Rinaldo, detiene il marchio "Golden Goose deluxe Brand" (GGDB). Tale brand è caratterizzato da una forte visibilità e riconoscibilità.

L'operazione d'investimento è stata condotta per il tramite di una Newco (GG Holding S.r.l.) partecipata dal fondo di Private Equity DGPA Capital e dal fondo GATE rispettivamente con quote del 51,00% e del 49,00%. Nell'ambito di tale operazione GG Holding S.r.l. ha acquistato una quota di maggioranza pari al 75% di Golden Goose S.r.l.

La continuità della gestione è stata garantita dalla presenza degli imprenditori che hanno sviluppato l'azienda e che hanno reinvestito per una quota pari al 25%. Il fondo GATE ha investito alla data del Closing, il 28 marzo 2013, Euro 8,2 milioni a fronte di una partecipazione diretta del 36,75% in Golden Goose S.r.l.

Alla luce della proposta ricevuta da un primario operatore di Private Equity, il team di investimento ha avviato le trattative che hanno portato alla cessione dell'intera partecipazione il giorno 19 maggio 2015.

Il disinvestimento di GG Holding Srl ha generato per il Fondo GATE un incasso complessivo pari a Euro 32,4 milioni realizzando un "Exit Multiple" sul capitale investito pari a 3,95x.

In seguito al disinvestimento della partecipazione in GG Holding S.r.l., in data 21 maggio 2015 il Fondo GATE ha effettuato un rimborso di capitale ai propri sottoscrittori.

In data 30 giugno 2015 il Fondo GATE ha finalizzato il disinvestimento della partecipazione in CBlade S.p.A.

CBlade S.p.A. è una società specializzata nella produzione di pale forgiate per turbine a vapore ed a gas per il mercato Power Generation. La società, con sede a Maniago (PN), si



colloca tra i leader europei ed è in grado di produrre un'ampia gamma di pale per dimensioni, peso e grado di finitura, dalle pale forgiate alle pale lavorate e finite, focalizzandosi sulle produzioni a maggior complessità e valore aggiunto.

L'acquisizione di CBlade S.p.A. è stata perfezionata il 31 luglio 2008: il Fondo GATE ha investito alla data del Closing Euro 9,838 milioni a fronte di una partecipazione dell'82%. Il rimanente 18% del capitale è stato sottoscritto dai soci/managers.

Il Fondo GATE, in data 22 aprile 2013, ha acquisito un ulteriore 4% del capitale di CBlade S.p.A. da Giuseppe Visentini al prezzo di Euro 260.000. Tale operazione ha avuto origine dall'opportunità di liquidare la partecipazione di Giuseppe Visentini a valori nettamente inferiori rispetto al valore di carico complessivo.

Complessivamente il Fondo GATE ha investito nella società un importo pari a Euro 10.098.200 a fronte di una partecipazione del 86%.

In data 30 giugno 2015 il Fondo GATE ha ceduto l'intera partecipazione in CBlade S.p.A. ad una società statunitense quotata che opera nella produzione di componenti forgiati prevalentemente per il settore Aerospace.

Il disinvestimento di CBlade S.p.A ha generato un incasso complessivo pari a Euro 13,2 milioni realizzando un "Exit Multiple" sul capitale investito pari a 1,3x.

In seguito al disinvestimento il Fondo GATE ha provveduto ad effettuare un rimborso di Capitale ai propri sottoscrittori.

In data 3 luglio 2015, Il Fondo GATE ha effettuato, ai sensi del Regolamento del Fondo (art.4.13 - Investimenti successivi alla cessazione del Periodo di Investimento), un'Operazione di Investimento Ulteriore sulla partecipata CDNE S.p.A. acquistando le azioni detenute dal socio Autotecnica S.p.A, pari 9,31% del capitale, per importo pari ad Euro 116.133 incluse le spese di transazione.

L'opportunità si è originata per iniziativa del socio Autotecnica S.p.A. stesso, da circa due anni in procedura di fallimento. Questa particolare circostanza è stata ritenuta dal Team di Investimento come un possibile ostacolo, foriero di problematiche, ad una prossima trattativa per la dismissione della partecipazione. Le azioni del socio Autotecnica S.p.A. sono state acquistate sulla base di una perizia condivisa dal venditore; in seguito all'operazione il Fondo GATE aveva investito complessivamente Euro 2.764.000 a fronte del 60,31% del capitale di CDNE S.p.A.

In data 16 luglio 2015, Il Fondo GATE ha effettuato, ai sensi del Regolamento del Fondo (art.4.13 - Investimenti successivi alla cessazione del Periodo di Investimento), un'Operazione di Investimento Ulteriore sulla partecipata Trafimet S.p.A. sottoscrivendo un aumento di capitale deliberato il 2 luglio 2015 dall'Assemblea dei Soci di Trafimet S.p.A..

L'aumento di capitale ha lo scopo di fornire le risorse finanziarie necessarie a consolidare la presenza sui mercati internazionali dalla Trafimet S.p.A., attraverso l'acquisizione di una società distributiva attiva in particolar modo in Medio Oriente e Asia.

A fronte di un investimento pari ad Euro 934.374, il Fondo GATE ha sottoscritto 467.187 nuove azioni portando la propria partecipazione al 57,4% del capitale.



In data 20 luglio 2015 il Team di Investimento ha condotto un'operazione che ha portato al disinvestimento della partecipazione del Fondo GATE in CDNE S.p.A.

Tale operazione è stata strutturata in due fasi contestuali: la prima ha visto il Fondo GATE aumentare ulteriormente la sua partecipazione in CDNE S.p.A fino al 70,85% ad un valore di carico complessivo pari ad Euro 3.024.000, ossia acquistare un ulteriore 10,54% di CDNE S.p.A da alcuni azionisti di minoranza per un importo complessivamente pari ad Euro 260.000; la seconda ha visto un primario gruppo energetico svizzero acquistare tramite la sua partecipata italiana, l'intero pacchetto azionario detenuto da Fondo GATE per un corrispettivo complessivamente pari ad Euro 2.980.000.

Il disinvestimento di CDNE S.p.A ha realizzato un "Exit Multiple" sul capitale investito pari a 0,98x.

In seguito al disinvestimento il Fondo GATE ha provveduto ad effettuare un rimborso di Capitale ai propri sottoscrittori.

Si segnala che, per quanto riguarda l'operazione di dismissione di GG Holding, si è conclusa la procedura di Base Consideration Adjustment che ha determinato un aggiustamento positivo della posizione finanziaria netta per complessivi Euro 1.397.000, con beneficio a favore del Fondo GATE di Euro 425.470 che verranno liquidati il prossimo 30 aprile 2016 come previsto contrattualmente. Pertanto, il valore iscritto nell'attivo patrimoniale del Fondo nella presente Relazione alla voce C "Crediti" considera tale beneficio.

Si segnala inoltre che, per quanto riguarda l'operazione di dismissione di CBlade S.p.A, si è conclusa la procedura di verifica post closing dei valori patrimoniali ed è stato condiviso tra le parti un aggiustamento prezzo a favore dell'acquirente pari a complessivi Euro 248.000.

La quota di aggiustamento negativo per il Fondo GATE è pari ad Euro 213.280.

Tale importo è stato decurtato dalla liquidità posta in garanzia (conto Escrow) che, nella presente relazione è iscritta alla voce F2 "Liquidità da ricevere per operazioni da regolare" e che considera tale riduzione.

Si ricorda che il Fondo GATE ha terminato il proprio periodo di investimento il 05 giugno 2013, in coincidenza con la conclusione del sesto anno di attività e che, successivamente a tale data, ha iniziato la fase di valorizzazione e cessione degli asset in portafoglio.

Si riepilogano di seguito gli investimenti in portafoglio al 31 dicembre 2015:

a) Partecipazioni di controllo per Euro 8.635.726:

1. **Trafimet S.p.A.:** gruppo con sede a Castegnaro (VI), che produce e distribuisce torce MIG/TIG e al PLASMA per la saldatura e il taglio dei metalli oltre che i relativi materiali di consumo. Alla data della presente relazione esprime un valore di Euro 8.635.726.



b) Partecipazioni non di controllo per Euro 5.298.911:

1. **Beauty 2 S.r.l.:** Holding che controlla la società Pool Service S.p.A., con sede a Cairate (VA), specializzata nella realizzazione di prodotti per la cura dei capelli destinati al canale professionale (acconciatori). Alla data della presente relazione esprime un valore di Euro 5.298.911.

2 - EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO

Premesso che il Fondo GATE è operativo dal 5 giugno 2007, data in cui è avvenuto il Closing Iniziale e che, ai sensi del Regolamento del Fondo (articolo 1.2 – Durata), la Durata del Fondo è fissata in 8 anni a partire dal Closing Iniziale, si segnala che, sempre ai sensi del medesimo Regolamento (articolo 1.2 – Durata), il Consiglio di Amministrazione della Riello Investimenti Partners SGR, con delibera favorevole e motivata del 25 maggio 2015, ha prorogato di tre anni la durata del Fondo GATE al fine di consentire il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

Pertanto, la nuova Durata del Fondo è fissata fino sino alla data del 5 giugno 2018, fatta salva la possibilità di liquidare anticipatamente l'attivo del Fondo qualora ne ricorrano i presupposti.

Si segnala che a decorrere dal mese di giugno 2015, ai sensi dell'art.10.1 del Regolamento del Fondo, le Commissioni di Gestione si sono ulteriormente ridotte dall'1,25% all'1% su base annua dell'Ammontare Sottoscritto.

3 - LINEE STRATEGICHE PER L'ATTIVITÀ FUTURA

In seguito al termine del Periodo di Investimento, l'attività futura del Fondo verrà focalizzata sul monitoraggio delle società partecipate e sulle azioni di valorizzazione del portafoglio.

Il Fondo GATE sta valutando potenziali operazioni di dismissione per le partecipazioni rimaste in portafoglio.

4 - RAPPORTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Nel corso del 2015 non sono stati intrattenuti rapporti con altre società del gruppo a cui appartiene Riello Investimenti Partners SGR S.p.A..

5 - ATTIVITÀ DI COLLOCAMENTO DELLE QUOTE

Il Fondo è operativo dal 5 giugno 2007, data in cui è avvenuto il Closing Iniziale; le sottoscrizioni si sono chiuse in data 22 settembre 2008 (Termine ultimo di sottoscrizione) per un importo sottoscritto definitivo pari ad Euro 65.250.000, suddiviso in n. 1.285 Quote della classe A e n. 20 Quote della classe B aventi ciascuna un valore di sottoscrizione di Euro 50.000.



6 - ANDAMENTO DEL FONDO (PERFORMANCE DELL'ESERCIZIO)

Il Fondo chiude l'esercizio 2015 registrando ricavi derivanti dall'attività caratteristica (ossia da disinvestimenti) pari ad Euro 27.466.343 e spese per la gestione del Fondo (commissione di gestione, commissione banca depositaria e altri oneri di gestione) pari ad Euro 2.343.363.

L'utile annuale è pertanto pari a Euro 25.122.980.

7 - FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2015

Non ci sono eventi rilevanti da segnalare.

8 - OPERATIVITÀ SU STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Non è stata effettuata alcuna attività su strumenti finanziari derivati.

9 - PROSPETTIVE DI DISINVESTIMENTO

Nel corso del 2015 si è assistito ad una ripresa dell'economia mondiale che, tuttavia, ha continuato ad essere disomogenea.

Nel corso dell'anno si è osservato un complessivo consolidamento dello slancio in gran parte delle principali economie avanzate al di fuori dell'area dell'euro, in particolare negli Stati Uniti e nel Regno Unito. Per contro, la crescita è rimasta debole nell'insieme delle EME, con persistenti divergenze tra regioni che vanno in parte ricondotte al diverso impatto della correzione dei prezzi delle materie prime su esportatori e importatori di tali prodotti. Mentre l'attività economica si è mantenuta piuttosto robusta nei paesi emergenti dell'Asia (comprese Cina e India) e nei paesi dell'Europa centrale e orientale (PECO), la Comunità di Stati indipendenti versava in una profonda recessione nella prima metà dell'anno. Epicentro del calo è la Russia, che sta risentendo dei bassi prezzi del petrolio, dei vincoli al finanziamento esterno e del debole clima di fiducia delle imprese.

Nell'area dell'euro le informazioni più recenti concordano nel confermare il proseguimento della ripresa dell'attività economica a partire dal periodo estivo. Il rallentamento globale ha avuto finora effetti contenuti sull'area, ma costituisce in prospettiva un rischio al ribasso per la crescita e l'inflazione. Quest'ultima è tornata in settembre su valori lievemente negativi (-0,1% sui dodici mesi), anche a seguito della discesa del prezzo del petrolio.

Oltre alle dinamiche del prezzo del petrolio, l'economia dell'area euro ha risentito della vicenda legata alla casa tedesca Volkswagen, che ha inciso sull'andamento dei mercati borsistici e sul clima di fiducia in Germania, introducendo un nuovo elemento di incertezza per le economie europee. Le possibili ripercussioni sono ancora di difficile quantificazione.

In Italia l'attività economica ha ripreso a crescere dall'inizio del 2015, a ritmi che, fino al terzo trimestre 2015, si sono attestati nell'intorno dell'1,5% in ragione d'anno. Dopo una buona performance nella prima parte dell'anno, i segnali congiunturali più recenti invece, hanno fatto registrare un quarto trimestre in crescita di solo 0,1 punti percentuali. Il 2015 ha chiuso con un crescita dello +0,7%.

All'espansione del prodotto interno lordo ha contribuito, dopo anni di flessione della domanda interna, il consolidamento della ripresa dei consumi privati e il graduale riavvio degli investimenti in capitale produttivo.



D'altra parte, ha contribuito negativamente nell'ultima parte dell'anno il visibile rallentamento della domanda estera, collegato all'instabilità sui mercati emergenti ed al dilagare di timori deflazionistici alimentati dal declino delle materie prime.

Nel corso del I semestre 2015 il mercato del private equity e venture capital presenta una robusta crescita del numero di operazioni, pur a fronte di una leggera riduzione dei capitali investiti nel mercato italiano: 168 nuove operazioni, corrispondenti ad un aumento del 21% rispetto al I semestre dell'anno precedente e un controvalore complessivo di investimenti pari a 1.787 milioni di Euro, che rappresentano una riduzione del 5% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso.

Tale risultato riflette una ripresa delle attività da parte degli operatori di private equity domestici, generalmente focalizzati su operazioni di taglio più contenuto ed un crescita nell'attività di M&A nel segmento delle PMI.

Il Fondo GATE ha terminato il proprio periodo di investimento il 05/06/2013 in coincidenza con la conclusione del sesto anno di attività: non verranno pertanto effettuati nuovi investimenti ad eccezione, come da previsione regolamentare, di eventuali operazioni di investimento ulteriori a favore delle società già in portafoglio nel caso in cui la SGR lo ritenga necessario per conservare, tutelare o potenziare l'investimento iniziale del Fondo.

A seguito della delibera motivata dell'organo amministrativo del 25 maggio 2015, come previsto dal Regolamento, la Durata del Fondo GATE è stata estesa per un periodo di tre anni, allo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

Pertanto, la nuova Durata del Fondo è fissata fino sino alla data del 5 giugno 2018, fatta salva la possibilità di liquidare anticipatamente l'attivo del Fondo qualora ne ricorrano i presupposti.

Al 31/12/2015 il Fondo GATE ha disinvestito complessivamente quattro partecipazioni del suo portafoglio (II Q 2014 H Farm Ventures S.p.A., II Q 2015 GG Holding S.r.l, II Q 2015 CBlade S.p.A e III Q 2015 CDNE S.p.A).

Attualmente il management team è focalizzato sull'attività di valorizzazione e controllo delle due società rimaste in portafoglio e prevede di valutare potenziali operazioni in uscita già nel corso del 2016.

Ad oggi è stato richiamato il 75,10% del patrimonio inizialmente sottoscritto.

Fonti: Banca d'Italia; AIFI – Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital



PROSPETTI CONTABILI



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO GATE AL 31/12/2015
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 31.12.2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In percentuale del totale attività	Valore Complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI	13.934.637	63,31%	33.948.050	96,12%
Strumenti finanziari non quotati	13.934.637	63,31%	33.948.050	96,12%
A1. Partecipazioni di controllo	8.635.726	39,23%	20.449.552	57,90%
A2. Partecipazioni non di controllo	5.298.911	24,07%	13.498.498	38,22%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
Strumenti finanziari quotati	0	0,00%	0	0,00%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
Strumenti finanziari derivati	0	0,00%	0	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0	0,00%	0	0,00%
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	2.630.470	11,95%	0	0,00%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	2.630.470	11,95%		
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,00%	0	0,00%
D1. A vista				
E. ALTRI BENI	0	0,00%	0	0,00%
E1. Oneri pluriennali				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	4.142.700	18,82%	16.822	0,05%
F1. Liquidità disponibile	15.980	0,07%	16.822	0,05%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.126.720	18,75%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.303.598	5,92%	1.354.150	3,83%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi				
G3. Risparmio di imposta	934.950	4,25%	934.950	2,65%
G4. Altre	1	0,00%		
G5. Crediti per sottoscrizioni da evadere	368.647	1,68%	419.200	1,19%
TOTALE ATTIVITÀ	22.011.405	100,00%	35.319.022	100,00%



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31.12.2015	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	0
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	25.478	14.087
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	7.178	14.087
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	18.300	
M5. Fondo imposta		
TOTALE PASSIVITÀ	25.478	14.087
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	21.985.927	35.304.935
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE	1.305	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	16.847,454	
RIMBORSI O PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	31.756,133	
VALORE COMPLESSIVO IMPORTI DA RICHIAMARE	16.244,639	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	21.985.927		N° quote cl. "A"	N° quote cl. "B"
Numero delle quote in circolazione	1.305		1285	20
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	16.847,454		98,47%	1,53%
- DI CUI:	Totale	Pro-quota		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "A"	21.648.978	16.847,454		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "B"	336.949	16.847,454		

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO GATE AL 31/12/2015
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione al 31.12.2015		fine esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	27.466.343		499.999	
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	27.466.343		499.999	
A1.1 Dividendi e altri proventi				
A1.2 Utili/perdite da realizzi	27.466.343		499.999	
A1.3 Plus/Minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0		0	
A2.1 Interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 Utili/perdite da realizzi				
A2.3 Plus/Minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 Interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 Utili/perdite da realizzi				
A3.3 Plus/Minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0		0	
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		27.466.343		499.999
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0		0	
B1 Canoni di Locazione e altri proventi				
B1.1 Canoni di locazione non finanz.				
B1.2 Canoni di locazione finanz.				
B1.3 Canoni di locazione finanz.				
B2 Utili/perdite realizzate su immobili				
B3 Plus/Minusvalenze				
B4 Oneri per la gestione di beni immobili				
B5 Ammortamenti				
B6 Imposta Comunale sugli immobili				
Risultato gestione beni immobili		0		0
C. CREDITI	0		0	
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		0		0
D. DEPOSITI BANCARI	0		0	
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI (da specificare)	0		0	
Risultato gestione investimenti		27.466.343		499.999
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	0		0	
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	0		0	
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0		0	
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'	0		0	
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	0		0	
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		27.466.343		499.999
H. ONERI FINANZIARI	0		0	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTO RICEVUTO			0	
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		27.466.343		499.999

I. ONERI DI GESTIONE	-772.442		-861.201	
I1. Provvigione di gestione SGR	-734.063		-815.625	
di cui:				
I1.1 Provv. Di Gestione SGR Cl. 'A'	-722.813		-803.125	
I1.2 Provv. Di Gestione SGR Cl. 'B'	-11.250		-12.500	
I2. Commissioni banca depositaria	-23.399		-23.426	
I3. Oneri per esperti indipendenti				
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I5. Altri oneri di gestione	-14.980		-22.150	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	-1.570.921		-20.830	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide				
L2. Altri ricavi				
L3. Altri oneri	-1.570.921		-20.830	
L4. Altri ricavi o oneri da arrotondamenti				
Risultato della gestione prima delle imposte		25.122.980		-382.032
M. IMPOSTE	0		0	
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
di cui:				
M2.1. Imposta sostitutiva CL A				
M2.2. Imposta sostitutiva CL B				
M4. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		25.122.980		-382.032

UTILE DEL FONDO	25.122.980		N° quote cl. "A"	N° quote cl. "B"
Numero delle quote in circolazione	1.305		1285	20
UTILE UNITARIO DELLE QUOTE	19.251,326		98,47%	1,53%
- DI CUI:	Totale	Pro-quota		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "A"	24.737.953	19.251,326		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "B"	385.027	19.251,326		



NOTA INTEGRATIVA



PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
VALORI DELLA QUOTA

Il Fondo è operativo dal 5 giugno 2007 e il 22 settembre 2008 è terminato il periodo di sottoscrizione delle quote che risultano quindi essere n.1.305, definitivamente sottoscritte per totali Euro 65.250.000 e suddivise in n.1285 quote A e n. 20 quote B.

I certificati rappresentativi delle quote sono stati emessi dalla SGR nel mese di ottobre 2008: in particolare le quote di classe A, come da regolamento del Fondo, sono state emesse tramite un certificato cumulativo al portatore (rappresentativo di tutte le quote A appartenenti a tutti gli investitori A) tenuto in deposito gratuito amministrato presso la banca depositaria, con rubriche distinte per singolo investitore; le quote di classe B invece, come da regolamento del Fondo, sono state immesse in singoli certificati nominativi.

Data avvio operatività Fondo GATE	Valore di sottoscrizione quote A	Valore di sottoscrizione quote B
5 giugno 2007	Euro 50.000,000	Euro 50.000,000

Gli importi richiamati al 31 dicembre 2015 sono pari a circa 75,10% delle sottoscrizioni e il valore complessivo netto del Fondo GATE a tale data è pari ad Euro 21.985.927.

Al 31 dicembre 2015 le distribuzioni effettuate dal Fondo GATE risultano complessivamente pari ad Euro 41.441.754, ossia circa l'85% del capitale versato e sono integralmente a titolo di "rimborso capitale".

Si riporta di seguito il valore unitario delle quote A e delle quote B:

Relazione del	Valore richiamato per quota A e B	Valore unitario quote A	Valore unitario quote B
31 dicembre 2007	Euro 1.230,000	Euro 152,457	Euro 152,457
31 dicembre 2008	Euro 16.303,103	Euro 14.085,804	Euro 14.085,804
31 dicembre 2009	Euro 17.243,602	Euro 13.908,356	Euro 13.908,356
31 dicembre 2010	Euro 18.523,602	Euro 14.069,753	Euro 14.069,753
31 dicembre 2011	Euro 22.527,908	Euro 16.872,091	Euro 16.872,091
31 dicembre 2012	Euro 28.514,211	Euro 21.574,085	Euro 21.574,085
31 dicembre 2013	Euro 35.651,969	Euro 27.744,975	Euro 27.744,975
31 dicembre 2014	Euro 36.306,969	Euro 27.053,590	Euro 27.053,590
31 dicembre 2015	Euro 37.552,001	Euro 16.847,454	Euro 16.847,454

Il controvalore complessivo degli importi da richiamare ammonta ad Euro 16.244.639.



PRINCIPALI EVENTI CHE HANNO INFLUITO SUL VALORE DELLA QUOTA NELL'ARCO DELL'ESERCIZIO

Nel corso del 2015 il valore della quota è diminuito principalmente a fronte del disinvestimento delle società GG Holding Srl, CBlade S.p.A. e CDNE S.p.A.

L'aumento di capitale sottoscritto dal Fondo GATE in Trafimet S.p.A. ha comportato l'aumento del valore della quota per un importo pari ad Euro 934.374.

PRINCIPALI FATTORI DI RISCHIO

Profilo di rischio attuale del Fondo

Il profilo di rischio del Fondo si colloca nella macro-categoria identificata come rischio medio. Tale valutazione deriva dalle seguenti considerazioni: a) l'estensione della Durata del Fondo, fissata fino sino alla data del 5 giugno 2018, fatta salva la possibilità di liquidare anticipatamente l'attivo; b) il livello di liquidità del Fondo superiore al 18% del totale della attività; c) l'aspettativa che le due residue partecipate vengano cedute entro la data di scadenza del Fondo ad un prezzo non inferiore a quello di acquisto.

Sistemi di gestione dei rischi utilizzati

A) Rischi del Fondo. Al fine di individuare e gestire le diverse tipologie di rischio a cui è sottoposto il Fondo la SGR ha in corso lo sviluppo di un modello di analisi dei rischi del Fondo (Fund Risk Model), allineato alle disposizioni normative europee AIFMD, che stima in maniera quantitativa il livello di rischio partendo dall'analisi di 5 fattori di rischio (controparte, credito, mercato, liquidità e operativo) e considerando il contributo di rischio che le partecipate in portafoglio possono dare al Fondo nel suo complesso.

Sulla base di tale metodologia, il rischio viene misurato e rappresentato tramite un Risk Rating che assume valori da uno a dieci, a cui è associata una macro-categoria di rischio (Basso, Medio, Alto).

Si ricorda che il Fondo è prevalentemente soggetto al rischio che deriva dall'andamento delle società partecipate, derivante dall'andamento economico delle stesse. In merito la SGR ha adottato adeguate metodologie al fine di individuare, misurare e controllare i rischi tipici dell'attività d'investimento di un fondo chiuso. In particolare si fa riferimento alle analisi di due diligence svolte prima dell'assunzione della partecipazione, che includono:

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

B) Rischi attinenti direttamente alle partecipate. In parallelo la SGR adotterà un modello di valutazione dei rischi associati alle singole attività in portafoglio (partecipate) "Asset

Risk model” anch’esso basato sull’analisi dei cinque fattori di rischio precedentemente citati, oltre al rischio “residuale”.

Si ricorda che, al fine di monitorare nel continuo l’attività svolta dalla partecipata e la sua correttezza, la SGR nomina tipicamente dei propri rappresentanti all’interno del Consiglio d’amministrazione, del Collegio sindacale e della struttura amministrativa della società.

Periodicamente vengono prodotti dei prospetti riepilogativi tendenti a determinarne la valutazione complessiva che viene portata a conoscenza del Consiglio di Amministrazione della società per le eventuali azioni da intraprendere.

Leva finanziaria

Il Fondo è un FIA (fondo d’investimento alternativo) chiuso di tipo riservato che non fa ricorso alla leva finanziaria a livello di fondo.

Si ricorda inoltre che, considerata la particolare natura degli investimenti dei fondi chiusi, non è agevole porre in essere politiche di copertura e/o mitigazione del rischio tipiche di altre attività di natura finanziaria.

Rispetto dei limiti regolamentari e normativi

I limiti imposti all’operatività del Fondo risultano rispettati. La SGR adotterà una nuova Policy di gestione dei rischi allineata alle disposizioni normative europee AIFMD che permetterà di associare i limiti imposti all’operatività del Fondo ai principali fattori di rischio. Allo stato attuale non si evidenziano casi di avvicinamento degli indicatori alle soglie identificate come limite che possano far prevedere uno sfioramento nei prossimi dodici mesi.

Sensitivity del Fondo ai principali rischi sostanziali

La SGR ha in corso di adozione, oltre ai due modelli citati in precedenza, anche altri strumenti che permettono di effettuare analisi di scenario (sensitivity) sui principali fattori di rischio a cui il Fondo è esposto, con particolare riguardo al rischio di liquidità e di mercato.

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

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Le componenti di reddito sono rilevate nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data di incasso o di pagamento. Pertanto, il processo valutativo seguito è finalizzato ad esprimere correttamente la situazione patrimoniale del Fondo GATE in oggetto.

Si illustrano i criteri di valutazione utilizzati ai fini della determinazione del valore dei beni del Fondo:

Attività

- *Partecipazioni di controllo e non di controllo*

Le partecipazioni in società non quotate, detenute con finalità di stabile investimento, sono valutate al costo di acquisto, come indicato nel Titolo V, Capitolo IV, del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015, così come specificato altresì nelle schede informative concernenti i relativi emittenti.

Il suddetto costo comprende anche eventuali spese e oneri incrementativi patrimonializzati.

Trascorso un periodo di un anno dalla data dell'investimento, i titoli di imprese non quotate possono, a discrezione del Consiglio di Amministrazione della SGR, essere rivalutati sulla base dei seguenti criteri:

1. Qualora il valore sia determinabile su basi certe, come ad esempio per effetto di contratti di compravendita aventi ad oggetto la partecipazione detenuta dal Fondo o una parte di essa, già stipulati alla data della relazione ma regolati successivamente, il valore potrà essere determinato su tale base contrattuale.

2. Valore risultante da una o più transazioni - ivi compresi gli aumenti di capitale - successive all'ultima valutazione, sul titolo dell'impresa partecipata, a condizione che:

- a. L'acquisizione dei titoli sia effettuata da un terzo soggetto non legato, in modo diretto o indiretto, né all'impresa partecipata, né alla SGR;
- b. la transazione riguardi una quantità di titoli non inferiore al 2% del capitale dell'impresa partecipata;
- c. la transazione non interessi un pacchetto azionario tale da determinare una modifica degli equilibri proprietari dell'impresa partecipata.

3. Valore derivante dall'applicazione di uno o più metodi di valutazione basati su indicatori di tipo reddituale, di tipo patrimoniale, ovvero misti del tipo patrimoniale-reddituale, o infine di carattere finanziario (c.d. "fair value"). Tali metodi prevedono, di norma, la determinazione del valore degli asset patrimoniali dell'impresa partecipata, ovvero direttamente del suo capitale di rischio, attraverso la rilevazione di determinate grandezze dell'impresa da valutare (es. utili prima o dopo le imposte, risultato operativo, singoli elementi che compongono l'attivo ed il passivo patrimoniale, flussi di cassa finanziari generati dall'impresa) ed il calcolo del valore della medesima attraverso l'attualizzazione di tali grandezze con un appropriato tasso di sconto. Le grandezze possono essere rilevate su base storica, ovvero



possono essere prese in considerazione proiezioni future delle stesse. L'applicazione di tali metodi è ammissibile, in generale, a condizione che:

- a. l'impresa target abbia chiuso per almeno 3 esercizi consecutivi il bilancio in utile, qualora il metodo utilizzato sia basato su dati storici;
- b. le grandezze reddituali, finanziarie o patrimoniali utilizzate siano depurate di tutte le componenti straordinarie e/o non ricorrenti e, qualora il metodo utilizzato sia basato su dati storici, tengano conto del valore medio assunto da tali grandezze negli ultimi tre esercizi;
- c. il tasso di sconto o di attualizzazione utilizzato sia la risultante del rendimento delle attività finanziarie prive di rischio a medio-lungo termine e di una componente che esprima il maggior rischio connaturato agli investimenti della specie. Tale ultima componente va individuata tenendo conto del tipo di produzione dell'impresa, dell'andamento del settore economico di appartenenza e delle caratteristiche patrimoniali e finanziarie dell'impresa medesima.

4. È inoltre possibile ricorrere a metodologie basate sui cosiddetti multipli di mercato (del tipo "Prezzo/Utili", Prezzo/Patrimonio netto, Prezzo/Cash Flow, EV/Ebitda, EV/Ebit, EV/Sales) rilevati in relazione a società quotate e/o a transazioni aventi ad oggetto imprese e/o società non quotate, ponendo però una particolare attenzione affinché il rapporto utilizzato sia desunto da un campione sufficientemente ampio di imprese simili a quella da valutare per tipo di produzione, caratteristiche economico-finanziarie, prospettive di sviluppo e posizionamento sul mercato.

Ove attraverso l'adozione dei metodi suddetti si pervenga a risultati che si discostano in maniera significativa dal valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto della partecipata di pertinenza del Fondo, tale differenza sarà opportunamente motivata.

Per tenere conto delle caratteristiche di scarsa liquidità e di rischio degli investimenti in società non quotate, alle rivalutazioni risultanti all'utilizzo dei metodi sopra descritti, con esclusione del punto 1, dovrà essere, applicato un idoneo fattore di sconto in osservanza della normativa vigente.

I criteri ed il metodo utilizzato ai fini dell'eventuale rivalutazione sono verificati con cadenza almeno semestrale e dettagliatamente illustrati per ciascun strumento finanziario nella relazione annuale e nella relazione semestrale.

Le partecipazioni in società non quotate saranno oggetto di svalutazione in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa ovvero di eventi che del pari possano stabilmente influire sulle prospettive della stessa e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli.

La svalutazione è in ogni caso effettuata in presenza di riduzioni del patrimonio netto che abbiano un carattere di durevolezza, quali, ad esempio, una perdita d'esercizio la cui copertura avvenga mediante abbattimento del capitale sociale.

Non rilevano, tuttavia, perdite d'esercizio di importo non significativo e/o che si ritiene potranno comunque essere coperte da futuri utili d'esercizio.

In ogni caso, una perdita d'esercizio sarà considerata "durevole" e quindi comporterà la svalutazione della partecipazione, se l'assemblea della partecipata delibererà l'abbattimento del capitale sociale ai sensi dell'art 2446 e/o 2447 cod. civ.

In caso di partecipazione in società veicolo, i criteri stabiliti ai precedenti punti 1, 2 e 3 nonché quelli connessi alla svalutazione delle partecipazioni saranno applicati anche tenendo conto dell'andamento delle società target.



- *Crediti*
Sono iscritti al presunto valore di realizzo.
- *Posizione netta di liquidità*
Le disponibilità liquide e i depositi bancari a vista sono iscritti al valore nominale.
- *Risparmio d'imposta*
Il risparmio d'imposta sostitutiva è calcolato, fino al 30 giugno 2011, secondo il disposto combinato degli articoli 8 comma 3 e 15 comma 6 del D.lgs. 461/97. A decorrere dal 1° luglio 2011, il decreto 225/10 ("decreto milleproroghe") convertito dalla legge 26 febbraio 2011 n. 10 stabilisce la tassazione al momento del disinvestimento delle quote, sul risultato effettivamente realizzato.

Passività

- *Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati*
I debiti relativi al presente punto sono valutati in base al loro valore nominale.

Sezione Reddittuale

- *Proventi ed oneri*

I proventi ed oneri del fondo sono rilevati secondo il principio della competenza economica

Si illustrano successivamente le voci della Situazione patrimoniale, indicando le variazioni intervenute nella loro consistenza rispetto al 31 dicembre 2014 (*importi in parentesi*).

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Gli investimenti del Fondo GATE sono, come già indicato, orientati all'acquisizione di strumenti rappresentativi di capitale di rischio in società che svolgono l'attività principale in Italia. Le società oggetto di investimento sono quelle operanti nel settore industriale, commerciale e dei servizi, con espressa esclusione di quelle operanti nel settore immobiliare, creditizio ed assicurativo.

Si riporta di seguito la suddivisione per aree geografiche e settori economici degli investimenti in portafoglio (partecipazioni):

Investimenti in portafoglio	Aree geografiche	Settore economico
Trafimet S.p.A.	Italia (Veneto)	Industria (Meccanico)
Beauty 2 S.r.l.	Italia (Lombardia)	Industria (Chimica)

Il Fondo non ha investito in strumenti finanziari diversi da partecipazioni in società non quotate.

II.1 Strumenti finanziari non quotati

- A1. Partecipazioni di controllo Euro 8.635.726 (Euro 20.449.552)
Tale valore è relativo all'acquisizione delle partecipazioni di maggioranza di seguito indicate:

Partecipazioni di controllo	31 dic. 2015	31 dic. 2014	Δ investimenti
CBlade S.p.A.	0	10.098.200	-10.098.200
Trafimet S.p.A.	8.635.726	7.701.352	934.374
CDNE S.p.A.	0	2.650.000	-2.650.000
Totale	8.635.726	20.449.552	-11.813.826

- A2. Partecipazioni non di controllo Euro 5.298.911 (Euro 13.498.498)
Tale valore è relativo all'acquisizione della partecipazione di minoranza di seguito indicata:

Partecipazioni non di controllo	31 dic. 2015	31 dic. 2014	Δ investimenti
Beauty 2 S.r.l.	5.298.911	5.298.911	0
GG Holding S.r.l		8.199.587	-8.199.587
Totale	5.298.911	13.498.498	-8.199.587

Per ulteriori informazioni si rinvia alle schede informative allegate nelle pagine successive (Tavola A).

Per le tipologie di strumenti finanziari sopra elencati sono stati effettuati disinvestimenti, per i quali, si rinvia alla scheda informativa allegata (Tavola B).

Si riportano di seguito i movimenti intervenuti nell'esercizio relativi alle attività del Fondo:

GATE	Controvalore Acquisti	Controvalore Vendite
Partecipazioni di controllo	1.308.374	15.951.380
Partecipazioni non di controllo	0	32.836.751
Altri titoli di capitale	0	0
Titoli di debito	0	0
Parti di O.I.C.R.	0	0
Totale	1.308.374	48.788.131



TAVOLA A

Scheda informativa relativa a ciascuna partecipazione in società non quotate

Legenda relativa ai dati di bilancio

- per “immobili” si intende la voce terreni e fabbricati delle immobilizzazioni materiali;
- 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 “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);
- per “capitale fisso netto” si intendono le immobilizzazioni materiali e immateriali funzionali all’attività dell’impresa;
- per “posizione finanziaria netta” si intende la differenza tra tutte le posizioni creditorie e debitorie a breve termine (vita residua entro 12 mesi);
- per “fatturato” si intendono i ricavi caratteristici;
- per “margine operativo lordo” si intende la differenza tra il valore della produzione e il costo del venduto (ovvero tutti i costi della produzione con l’eccezione del costo per il personale, degli ammortamenti e delle svalutazioni e degli accantonamenti);
- il “risultato operativo” è pari al “margine operativo lordo” al netto dei costi del personale e degli altri costi di gestione.



DENOMINAZIONE: TRAFIMET S.P.A.
Sede

Castegnaro (VI)

Attività esercitata

Società specializzata nella progettazione, produzione e distribuzione di torce e componenti per la saldatura e il taglio dei metalli.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% su tot. titoli emessi	Costo di acquisto	Valore data Relazione	Valore data rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	3.972.187	57,40%	8.678.134	8.635.726	7.701.352
2) titoli di capitale senza diritto di voto	-	-	-	-	-
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	-	-	-	-	-
4) obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente	-	-	-	-	-
5) altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	41.907.525	42.170.932	42.884.882
2) partecipazioni	19.660	19.660	19.360
3) immobili	48.814	64.815	83.958
4) indebitamento a breve termine	9.411.792	10.611.673	10.360.748
5) indebitamento a medio/lungo termine	14.697.698	15.314.001	17.061.986
6) patrimonio netto	16.696.005	14.970.168	14.231.109
7) capitale circolante lordo	18.499.133	18.963.983	20.007.627
8) capitale circolante netto	9.087.341	8.247.089	9.646.879
9) capitale fisso netto	22.915.507	22.806.023	22.461.247
10) posizione finanziaria netta	1.641.299	1.096.669	1.685.638

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	32.572.755	31.398.472	33.648.605
2) margine operativo lordo	10.816.590	10.097.608	10.485.823
3) risultato operativo	2.843.028	2.476.675	2.696.919
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-743.349	-603.145	-991.118
5) saldo proventi/ oneri straordinari	-123.144	-264.766	174.897
6) risultato prima delle imposte	1.976.535	1.608.764	1.880.698
7) utile (perdita) netto	1.561.452	852.960	1.323.698
8) ammortamenti esercizio	936.914	920.512	921.738

I dati riportati nelle tabelle sono riclassificati secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS).



C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il criterio di valutazione è basato sul costo d'acquisto, svalutato nell'esercizio 2008 per Euro 42.408 a seguito del perfezionamento di alcuni accordi con il management della target in fase di investimento (si veda al riguardo il punto E).

In seguito a tale episodio non sono più ricorsi i presupposti previsti nel Titolo V, Capitolo IV, del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 per una svalutazione della partecipazione

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

N/A

E) Descrizione delle operazioni

L'acquisizione del 100% della partecipazione in Trafimet S.p.A. (di seguito "Trafimet") è stata perfezionata il 29 settembre 2008 attraverso una Newco, MergerT S.p.A. (di seguito "MergerT"); il controvalore complessivo dell'operazione è avvenuto con un multiplo di acquisizione di 5,5x della media degli EBITDA 2007-2008.

Il Fondo GATE ha investito alla data del closing Euro 7,44 milioni a fronte di una partecipazione in MergerT del 62%. Il rimanente 38% del capitale è stato sottoscritto dai soci venditori che hanno reinvestito nell'operazione di leveraged buy-out complessivamente Euro 4,56 Mio.

L'acquisition financing, fornito da Efibanca, è stato complessivamente di Euro 18,6 milioni. Tutte le azioni di MergerT e di Trafimet sono state costituite in pegno a garanzia del finanziamento concesso dalla banca finanziatrice al momento dell'acquisizione.

Successivamente, in data 17 dicembre 2008, come da accordi precedentemente presi tra le parti, il Fondo ha ceduto al management team di Trafimet una partecipazione di minoranza rappresentante il 3,58% del capitale sociale di MergerT. Tale cessione è avvenuta per un importo pari ad Euro 430.000 corrispondenti al costo storico di tali azioni in portafoglio del Fondo al netto delle capitalizzazioni degli oneri accessori: per questo motivo la partecipazione è stata svalutata di Euro 42.408.

Il 27 ottobre 2010, nell'ambito dell'accordo sottoscritto con il nuovo amministratore delegato, è stato deliberato e da lui sottoscritto un aumento di capitale in MergerT per Euro 350.000 pari al 2,3% del capitale sociale.

In data 21 maggio 2012 è stata deliberata dall'assemblea la fusione per incorporazione della Trafimet nel veicolo MergerT. Successivamente in data 11 settembre 2012 è stato redatto l'atto di fusione tra le due società, con effetto retroattivo a partire dal 1° gennaio 2012. Allo stesso tempo MergerT ha assunto la denominazione e la sede della società operativa Trafimet.

In data 16 luglio 2015, Il Fondo GATE ha effettuato un'Operazione di Investimento Ulteriore sulla partecipata Trafimet S.p.A. sottoscrivendo un aumento di capitale deliberato il 2 luglio 2015 dall'Assemblea dei Soci di Trafimet.

L'aumento di capitale ha lo scopo di fornire le risorse finanziarie necessarie a consolidare la presenza sui mercati internazionali dalla Trafimet, attraverso l'acquisizione di una società distributiva attiva in particolar modo in Medio Oriente e Asia.



A fronte di un investimento pari ad Euro 934.374, il Fondo GATE ha sottoscritto 467.187 nuove azioni portando la propria partecipazione al 57,4% del capitale.

F) Altre informazioni

Trafimet produce e distribuisce torce MIG/TIG e al PLASMA per la saldatura e il taglio dei metalli; oltre alle torce la società produce e distribuisce i relativi materiali consumabili, caratterizzati da una più rapida sostituzione, nonché con il marchio Sacit accessori e dispositivi di protezione individuale per la saldatura.

Nel corso dell'anno 2014 il settore della saldatura ha confermato il trend di generale rallentamento a causa dalla congiuntura economica negativa.

Se da un lato il mercato nazionale ha tenuto ed in parte recuperato, quello tedesco ha dato segnali di ripresa mantenendo i volumi dell'anno precedente, analogo andamento ha riguardato i Paesi dell'Est Europa. I mercati extra UE hanno evidenziato un andamento positivo registrando una crescita dei volumi di vendita in particolare in Turchia, Nord Africa e Paesi dell'Asia. L'area del Medio Oriente ha invece pesantemente risentito della guerra in Siria con una elevata contrazione dei volumi di vendita. Anche i paesi ex unione sovietica hanno confermato un andamento di generale rallentamento dovuta al quadro politico instabile ed alle politiche di embargo.

I primi dati al momento disponibili sull'esercizio 2015 presentano un buon andamento del fatturato (che registra un incremento del 4,1% su base annua) ed un trend positivo dell'andamento del portafoglio ordini.

In generale, a seguito dell'investimento del Fondo GATE, Trafimet ha notevolmente migliorato la propria struttura dei costi e, nonostante le recenti oscillazioni dei mercati, la società è stata in grado di generare i flussi di cassa operativi necessari al rimborso del debito finanziario (nel 2008 la PFN post-acquisizione ammontava ad Euro 21,1 milioni).



DENOMINAZIONE: BEAUTY 2 S.R.L.

Sede

Milano (Mi)

Attività esercitata

Holding del Gruppo Pool Service con sede a Cairate (VA) specializzato nella realizzazione di prodotti per la cura dei capelli destinati al canale professionale (acconciatori).

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% su tot. titoli emessi	Costo di acquisto	Valore data Relazione	Valore data rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	41,75%	5.298.911	5.298.911	5.298.911
2) titoli di capitale senza diritto di voto	-	-	-	-	-
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	-	-	-	-	-
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente	-	-	-	-	-
5) altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	12.013.670	12.017.276	-
2) partecipazioni	12.000.000	12.000.000	-
3) immobili	0	0	-
4) indebitamento a breve termine	2.161	1.703	-
5) indebitamento a medio/lungo termine	0	0	-
6) patrimonio netto	12.011.509	12.015.573	-
7) capitale circolante lordo	10.025	12.416	-
8) capitale circolante netto	7.864	10.713	-
9) capitale fisso netto	3.645	4.860	-
10) posizione finanziaria netta	7.864	10.713	-

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	0	0	-
2) margine operativo lordo	-2.851	-3.214	-
3) risultato operativo	-4.066	-4.429	-
4) saldo proventi/ oneri finanziari	1	3	-
5) saldo proventi/ oneri straordinari	0	0	-
6) risultato prima delle imposte	-4.065	-4.426	-
7) utile (perdita) netto	-4.065	-4.426	-
8) ammortamenti esercizio	1.215	1.215	-

Disponibile solo i bilanci 2013 e 2014 poichè la società è stata costituita nel mese di novembre 2012.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Il criterio di valutazione è basato sul costo d'acquisto e non ricorrono i presupposti previsti nel Titolo V, Capitolo IV, del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 per una sua svalutazione.

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

N/A

E) Descrizione delle operazioni

L'operazione d'investimento è stata condotta per il tramite di una Newco (Beauty 2 S.r.l.) partecipata dalla società di private equity Accord Management e dal Fondo GATE, rispettivamente con quote del 58,25% e del 41,75%. Nell'ambito di tale operazione Beauty 2 S.r.l. ha acquisito una quota di maggioranza pari all'80% di Pool Service S.p.A. (di seguito "Pool Service"). La continuità di gestione è garantita dalla presenza dei figli dell'azionista che da diversi anni hanno la guida dell'azienda e che hanno reinvestito per una quota del 20%.

L'acquisition financing, fornito da Banca MPS S.p.A., è stato complessivamente di Euro 8,0 milioni.

Il closing dell'operazione è avvenuto in data 20 dicembre 2012.

F) Altre informazioni

Pool Service continua a mantenere una spiccata propensione verso i mercati internazionali: nel 2014 l'export rappresenta il 67% del fatturato.

Nel 2014 la Società ha generato un fatturato complessivo pari ad Euro 21,5 milioni, con una crescita superiore al 12% vs 2013 grazie soprattutto al contributo del mercato italiano e dell'Europa Occidentale.

Le critiche condizioni politiche emergenti in Russia hanno penalizzato il fatturato a marchio di Pool Service con una contrazione del - 3,6% (Russia -17%), più che compensata dalla crescita del segmento conto terzi che invece ha nel 2014 registrato un incremento del +23%

La redditività si mantiene elevata con un *Ebitda Margin* del 16,8%, tuttavia in calo rispetto al 2013 (18,4%), a causa della contrazione dei mercati Russia ed Ucraina ad elevata marginalità, ed alla crescita non programmata dei costi di logistica e dei costi di vendita; in merito il management della Società ha già avviato un piano di contenimento dei costi allo scopo di proteggere e migliorare la redditività.

Si conferma, come da linee strategiche, lo sviluppo del fatturato a marchio, grazie soprattutto all'allargamento distributivo realizzato con l'inserimento di nuove risorse commerciali dedicate, e la crescita per linee esterne per completare la gamma e per riequilibrare la presenza sui mercati.



Nel mese di luglio 2015 Pool Service ha acquisito la totalità del capitale di Medavita S.p.A., società fondata nel 1963 e proprietaria di un marchio leader nei trattamenti per capelli destinati al canale professionale.

L'operazione di acquisizione è giustificata dalle rilevanti sinergie potenziali, di natura produttiva e commerciale, e dalla capacità di aumentare il valore di Pool Service nel breve-medio periodo.

L'acquisizione di Medavita, è stata interamente finanziata attraverso l'accensione di un nuovo debito bancario da parte di Pool Service, tenuto conto della adeguata generazione di cassa del gruppo, sia storica che prospettica.

I primi dati proforma 2015 di Pool Service + Medavita presentano un fatturato di Euro 32.524

Anche se non è possibile analizzare analiticamente le variazioni dei risultati rispetto l'anno precedente in quanto è mutato il perimetro con l'integrazione di Medavita, emerge che il fatturato della sola Pool Service 2015, è sostanzialmente in linea a quello realizzato nel 2014, mentre Medavita stand alone ha generato nel 2015 un incremento del + 7,1% vs il 2014.

Si riportano di seguito i principali dati economici e patrimoniali 2014 – 2013 della controllata Pool Service S.p.A.

Dati patrimoniali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	27.438.278	29.592.783	-
2) partecipazioni	14.018	14.018	-
3) immobili	0	0	-
4) indebitamento a breve termine	8.540.601	8.019.874	-
5) indebitamento a medio/lungo termine	4.565.174	6.710.839	-
6) patrimonio netto	13.863.754	14.403.808	-
7) capitale circolante lordo	12.506.171	12.098.858	-
8) capitale circolante netto	3.961.306	4.074.808	-
9) capitale fisso netto	14.914.688	17.471.507	-
10) posizione finanziaria netta	1.066.157	1.671.403	-

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2014	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	21.470.151	19.545.959	-
2) margine operativo lordo	6.294.328	5.755.863	-
3) risultato operativo	375.451	311.865	-
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-434.319	-497.743	-
5) saldo proventi/ oneri straordinari	19.288	-32.657	-
6) risultato prima delle imposte	-39.580	-218.535	-
7) utile (perdita) netto	-540.054	-696.193	-
8) ammortamenti esercizio	2.993.703	2.944.162	-

I dati 2012 non sono disponibili poiché, a seguito dell'acquisizione da parte del fondo GATE, nel novembre 2012 il gruppo Pool Service è stato oggetto di una riorganizzazione strutturale e societaria.



TAVOLA B

**Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo
(dall'avvio operativo alla data della relazione)**

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutaz	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato invest.
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Trafimet Spa	215.000 3,58%	29/09/2008	472.408	472.408	17/12/2008	430.000	0	0	-42.408
H-Farm Ventures Spa	1.375.000 3,42%	20/04/2011	660.000	660.000	26/02/2014	1.000.000	340.000	18.333	321.667
H-Farm Ventures Spa	500.000 1,24%	20/04/2011	240.000	240.000	01/04/2014	400.000	160.000	6.667	153.333
GG Holding Srl	1 49,00%	25/02/2013	8.199.587	8.199.587	19/05/2015	32.836.750	24.637.163	775.206	23.861.957
C Blade Spa	576.295 86,00%	31/07/2008	10.098.200	10.098.200	30/06/2015	12.971.380	2.873.180	658.673	2.214.507
CDNE Spa	354.226 70,85%	21/06/2015	3.024.000	3.024.000	20/07/2015	2.980.000	-44.000	136.756	(180.756)

Legenda relativa ai dati in tavola B

- per "quantità" si intende il numero delle azioni o quote alienate e la relativa percentuale sul capitale della società;
- il "costo di acquisto" comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati;
- nella colonna "ultima valutazione" è indicato l'ultimo valore corrente attribuito al cespite disinvestito in sede di relazione semestrale;
- nella colonna "proventi generati" sono inclusi tutti i proventi netti generati dalle attività disinvestite nel corso del periodo di detenzione del Fondo;
- tra gli oneri di gestione della partecipazione alienata sono ricompresi i costi di pertinenza diretta della stessa;
- il "risultato dell'investimento" è determinato come somma algebrica del ricavo di vendita, del costo di acquisto, dei proventi generati e degli oneri attribuibili all'attività disinvestita.



II.2 Strumenti finanziari quotati

Il fondo non detiene Strumenti finanziari quotati al 31.12.2015.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Il fondo non detiene Strumenti finanziari derivati al 31.12.2015.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Il fondo non detiene beni immobili e diritti reali immobiliari al 31.12.2015.

II.5 Crediti

	durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
Altri crediti	2.630.470			

- C2. Altri crediti Euro 2.630.470 (Euro 0,00)

La voce è composta dai crediti derivanti dalla cessione della GG Holding S.r.l. L'importo rappresenta la porzione di corrispettivo che, ai sensi del contratto di cessione, è stata dilazionata al 30 aprile 2016.

Al momento dell'incasso di tali crediti, una parte dell'importo totale (Euro 1.470.000) verrà accantonata su un conto corrente escrow a copertura delle usuali garanzie contrattuali e progressivamente rilasciata a favore del Fondo GATE come previsto nel contratto di cessione.

II.6 Depositi bancari

La società non detiene depositi bancari al 31.12.2015.

II.7 Altri beni

La società non detiene altri beni al 31.12.2015.

II. 8 Posizione netta di liquidità



- F1. Liquidità disponibile Euro 15.980 (Euro 16.822)

La voce è composta dal saldo del conto corrente bancario intrattenuto con State Street Bank S.p.A., e comprende gli interessi maturati alla data della presente relazione.

Nel corso del 2015 il Fondo ha effettuato tre diversi rimborsi di capitale a favore dei propri sottoscrittori per un importo complessivo pari ad Euro 40.066.754.

- F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare Euro 4.126.720 (Euro 0,00)

La voce è composta dai conti correnti escrow intrattenuti presso Intesa Sanpaolo S.p.A e Unicredit S.p.A. L'importo rappresenta le porzioni di corrispettivo derivanti dalle cessioni di CBlade S.p.A e CDNE S.p.A, depositate a copertura delle usuali garanzie contrattuali e progressivamente liberate a favore del Fondo GATE.

II.9 Altre attività

- G3. Risparmio d'imposta Euro 934.950 (Euro 934.950)

Tale importo si riferisce al risparmio d'imposta progressivamente rilevato al 30 giugno 2011 ed è calcolato applicando l'aliquota del 12,5% sulla differenza tra i valori patrimoniali del Fondo all'inizio e alla fine del periodo di competenza. Il decreto 225/10 ("decreto milleproroghe"), convertito dalla legge 26 febbraio 2011 n. 10, ha introdotto modifiche al regime di tassazione per i Fondi italiani mobiliari ed in particolare, l'abrogazione a partire dal 1° luglio 2011 del regime di tassazione sul risultato maturato della gestione del Fondo con prelievo diretto dell'imposta sull'incremento di valore generato nell'esercizio.

- G5. Crediti per sottoscrizioni da evadere Euro 368.647 (Euro 419.200)

Crediti verso sottoscrittori per importi non ancora versati.



SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

La società non detiene depositi bancari al 31.12.2015.

Altre passività

- M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati Euro 7.178 (Euro 14.087)

La voce si riferisce a debiti maturati prevalentemente per le fatture da ricevere per compensi spettanti alla società di revisione per la verifica annuale della relazione di gestione e alla banca depositaria.

- M4. Altre Euro 18.300 (Euro 0,00)

La voce si riferisce agli importi di sostenuti dall'SGR ma di competenza del Fondo per le spese di transazione derivanti dai disinvestimenti effettuati nel secondo semestre 2015 e, alla data della presente relazione, ancora non pagate.

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Al 31 dicembre 2015, il valore complessivo netto del Fondo è pari a Euro 21.985.927 suddiviso in n. 1.305 quote di cui 1.285 quote di classe A e 20 quote di classe B dal valore unitario di Euro 16.847,454 (Euro 27.053,590 al 31 dicembre 2014), come risulta dalla situazione patrimoniale allegata.

Le quote detenute da soggetti non residenti sono n. 240 ovvero pari al 18,4% del totale delle quote.

Tutte le 1.305 quote del Fondo GATE sono state sottoscritte da investitori professionali.

Si illustrano, di seguito, le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto tra l'avvio dell'operatività e la data della relazione:



**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 05/06/2007 FINO AL 31/12/2015**

GATE	IMPORTO	IN % DEI VERSAMENTI
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	65.250.000	133,15%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	49.005.361	100,00%
A1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	27.923.933	56,98%
A2 Risultato complessivo della gestione degli altri s.f.	-	0,00%
B Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	-	0,00%
C Risultato complessivo della gestione dei crediti	-	0,00%
D Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	0,00%
E Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	0,00%
F Risultato complessivo della gestione cambi	-	0,00%
G Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	0,00%
H Oneri finanziari complessivi	-	0,00%
I Oneri di gestione complessivi	- 12.862.205	-26,25%
L Altri ricavi e oneri complessivi	- 1.574.358	-3,21%
M Imposte complessive	934.950	1,91%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	- 41.441.754	-84,57%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		0,00%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	13.487.370	27,52%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL: 31/12/2015	21.985.927	44,86%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	16.244.639	33,15%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		5,39%

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

Non sussistono informazioni da segnalare a norma della presente sezione



PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Si illustrano di seguito le voci della situazione reddituale, indicando le variazioni intervenute nella loro consistenza rispetto al 31 dicembre 2014 (importi in parentesi).

STRUMENTI FINANZIARI

STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

- A1 Partecipazioni Euro 27.466.343 (Euro 499.999)

La voce in oggetto si compone come segue:

- A.1.2 Utili/Perdite da realizzi: Euro 27.466.343

SEZIONE II – BENI IMMOBILI

La società non presenta beni immobili al 31.12.2015.

SEZIONE III – CREDITI

La società non presenta crediti al 31.12.2015.

SEZIONE IV- DEPOSITI BANCARI

La società non presenta depositi bancari al 31.12.2015.

SEZIONE V – ALTRI BENI

La società non presenta altri beni al 31.12.2015.

SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONI E ONERI FINANZIARI

La società non presenta altre operazioni di gestione e oneri finanziari al 31.12.2015.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da Realizzi	di cui: Per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: Per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. Di controllo	2.829.180			
2. Non di controllo	24.637.163			
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di Debito				
2. Titoli di Capitale				
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.				

SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE

- I. Oneri di gestione Euro 772.442 (Euro 861.201)

La voce è composta da spese di gestione del Fondo composte da provvigioni di gestione, commissioni di banca depositaria e spese di revisione della relazione di gestione.

Si fornisce di seguito il dettaglio in merito alle singole voci di costo ricomprese tra gli Oneri di gestione:

- o I1. Provvigione di gestione SGR: comprende le commissioni a carico del Fondo ovvero la commissione di gestione del 2014 pari ad Euro 734.063.
- o I2. Commissioni banca depositaria: comprende gli oneri spettanti a State Street Bank per il servizio di banca depositaria pari ad Euro 23.399.
- o I5. Altri oneri di gestione: comprende le competenze verso PwC per la revisione della relazione di gestione del Fondo pari ad Euro 10.980 e il contributo CONSOB applicato a partire dall'anno 2014 per Euro 4.000.

Si riepilogano nel seguente prospetto i costi sostenuti dal Fondo (nessun importo è stato corrisposto a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR).

Oneri di gestione	Importi complessivamente corrisposti			
	Importi in (MIGLIAIA) di euro	% sul Valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul Valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	734	2,68%	3,33%	
- provvigioni di base	734	2,68%	3,33%	
- provvigioni di sottoscrizione	-	0%	0,00%	
- Provvigioni d'incentivo	-		0,00%	
2) Ter degli OICR in cui il fondo investe	-			
3) Compenso della banca depositaria	23	0,09%	0,11%	
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-		0,00%	
4) Spese di revisione del fondo	11	0,04%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo			0,00%	
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti			0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili			0,00%	
8) Spese legali e giudiziarie	-			
9) Spese di pubblicazione del valore della quota e dell'eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-	0%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo	4	0%		
- Contributo Consob	4	0%		
- spese bancarie	-	0%		
Total expense ratio (TER)	772	2,82%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	-			
- su titoli azionari	-			
- su titoli di debito	-			
- su derivati	-			
- altri	-			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0%		
Totale spese	772	2,82%		



SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI

- L. Altri ricavi ed oneri Euro 1.570.921 (Euro 20.830)

La voce in oggetto si compone come segue:

- L3. Altri oneri: Euro 1.570.921 tale voce ricomprende le spese sostenute per le operazioni di dismissione di CBlade S.p.A., GGholding S.r.l. e CDNE S.p.A. per un importo complessivamente pari ad Euro 1.570.634 e, per la restante parte, da spese e commissioni bancarie sostenute dal Fondo.

SEZIONE IX - IMPOSTE

Non presenti.



PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Considerata la particolare composizione del portafoglio del Fondo (partecipazioni in società non quotate e titoli di Stato quotati) non sono state poste in essere attività di copertura dei rischi di portafoglio.

Si segnala che nell'investimento Trafimet S.p.A. (cfr. Tavola A relativa a tale investimento) il Fondo ha conferito in pegno le azioni di sua proprietà a garanzia dei finanziamenti concessi da Banco Popolare Società Cooperativa.

Si segnala che nell'investimento Beauty 2 S.r.l. (cfr. Tavola A relativa a tale investimento) la Banca Monte Paschi Siena S.p.A. detiene in pegno le quote della partecipata operativa a garanzia dei finanziamenti concessi per l'acquisizione.

Il Consiglio d'Amministrazione

