



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Leone Pancaldo, 70
37138 VERONA VR

Telefono +39 045 8115111
Telefax +39 045 8115490
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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 "Gate"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso "Gate", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. 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, Riello Investimenti Partners 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.

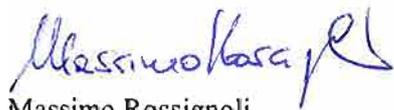
Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 25 marzo 2014.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso "Gate" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 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 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 di Riello Investimenti Partners 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 "Gate" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Verona, 26 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Massimo Rossignoli
Socio



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

**RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2014
E RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

A handwritten signature in black ink, consisting of a vertical line with a horizontal top bar and a few diagonal strokes at the bottom.

SOCIETÀ DI GESTIONE

RIELLO INVESTIMENTI PARTNERS SGR S.P.A.

~ o ~

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente PILADE RIELLO
Vice Presidente NICOLA RIELLO
Amministratori delegati LUIGI TERRANOVA
ANDREA TOMASCHÙ

~ o ~

COLLEGIO SINDACALE

Presidente PAOLO DE MITRI
Sindaci Effettivi MASSIMO CATTINI
GIOVANNI SACCENTI
Sindaci supplenti FABIO MONFARDINI
SANDRO GARRÒ

~ o ~

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG 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


2

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

PROSPETTI DI RENDICONTO

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI



PREMESSA

Il rendiconto della 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 V, Capitolo IV sezione II del Provvedimento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successivi aggiornamenti.

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 01/04/2014 il Fondo GATE ha finalizzato il disinvestimento della partecipazione in H-Farm Ventures S.p.A..

H-Farm è una società di partecipazioni fondata nel 2005 con sedi a Roncade (TV), Londra (UK), Mumbai (India) e Seattle (USA), che opera a livello internazionale in ambito Web e New Media. Nel corso del 2011 i soci di H-Farm avevano avviato un programma di raccolta di nuove risorse finanziarie attraverso la promozione di un aumento di capitale da € 4,5 Mio e di un prestito obbligazionario convertibile per € 5,1 Mio. In quell'occasione GATE aveva acquisito una quota del 5% direttamente dall'imprenditore fondatore, investendo un importo complessivo di € 900.000 ad un Equity Value a sconto rispetto alla valorizzazione dell'aumento di capitale.

Nel mese di Luglio 2013, al fine di finanziare un nuovo flusso di investimenti in start up digitali, gli organi societari di H-Farm hanno deliberato un ulteriore aumento di capitale accrescendo ulteriormente la valutazione della società.

In tale contesto GATE ha disinvestito la propria partecipazione cedendo le sue quote a due diversi acquirenti di primario standing.

Il disinvestimento della partecipazione ha generato un incasso complessivo pari a € 1.400.000 realizzando un "Multiple Exit" sul capitale investito pari a 1,55x ad un tasso interno di rendimento IRR del 16,28%.

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

Si ricorda che il Fondo GATE ha terminato il proprio periodo di investimento il 05/06/2013, 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 2014:

a) Partecipazioni di controllo per Euro 20.449.552:

1. **CBlade S.p.A.:** la società, con sede a Maniago (PN), è attiva nel settore della produzione di pale forgiate per turbine a vapore e a gas per il mercato Power Generation. Alla data del presente Rendiconto esprime un valore di Euro 10.098.200.
2. **Trafimet S.p.A.:** gruppo con sede a Castegnero (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 del presente rendiconto esprime un valore di Euro 7.701.352.

3. **CDNE S.p.A.:** (già Punto Fotovoltaico S.p.A) la società, con sede a Massazza (BI), è specializzata nel settore del risparmio energetico e dell'energia rinnovabile. Alla data del presente rendiconto esprime un valore di Euro 2.650.000.

b) Partecipazioni non di controllo per Euro 13.498.498:

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 del presente rendiconto esprime un valore di Euro 5.298.911.
2. **GG Holding S.r.l.:** Holding che controlla la società Golden Goose S.r.l. con sede a Marghera (VE), operante nel settore del luxury fashion apparel attraverso il marchio "Golden Goose" e specializzata nella realizzazione e commercializzazione di calzature, accessori e abbigliamento casual di fascia alta. Alla data della presente relazione esprime un valore di Euro 8.199.587.

2 - EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO

Non ci sono eventi rilevanti da segnalare.

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 nel corso del 2015.

4 - RAPPORTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Nel corso del 2014 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 A e n. 20 Quote B aventi ciascuna un valore di sottoscrizione di Euro 50.000.

6 - ANDAMENTO DEL FONDO (PERFORMANCE DELL'ESERCIZIO)

Il Fondo chiude l'esercizio 2014 registrando ricavi derivanti dall'attività caratteristica (ossia da disinvestimenti) pari ad € 499.999 e spese per la gestione del Fondo (commissione di gestione, commissione banca depositaria e altri oneri di gestione) pari ad € 882.031. La perdita annuale è pertanto pari a € 382.032.

7 - FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2014

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 2014 l'attività economica si è notevolmente rafforzata negli Stati Uniti, crescendo oltre le attese, tuttavia le prospettive a breve termine e a medio termine per l'economia mondiale restano incerte a causa della persistente debolezza dell'area euro e per il prolungarsi del rallentamento in Cina e per la brusca frenata in Russia. La forte caduta del prezzo del petrolio, determinata sia dall'ampliamento dell'offerta sia dalla debolezza della domanda, può contribuire a sostenere la crescita, ma non è priva di rischi per la stabilità finanziaria dei paesi esportatori.

La crescita economica nell'area euro rimane modesta. Nel dicembre 2014 l'inflazione al consumo è scesa su valori negativi, per la prima volta da ottobre 2009. Le prospettive di crescita per l'anno in corso sono state riviste al ribasso sia per l'area euro nel suo complesso sia per le principali economie. La volatilità sui mercati finanziari è aumentata a causa delle elezioni politiche in Grecia: le possibili ripercussioni di eventuali mutamenti negli orientamenti delle politiche economiche e nella gestione del debito pubblico del paese alimentano le preoccupazioni per la coesione dell'area.

In tale contesto la situazione economica italiana, dopo una sostanziale stabilizzazione nella seconda parte del 2013, è tornata a indebolirsi. Nella prima metà del 2014 il PIL ha risentito del protrarsi della caduta degli investimenti e, in misura minore, dell'effetto dell'andamento sfavorevole del commercio internazionale sulle nostre esportazioni. Il PIL dopo una contrazione dell'1,9% registrata nel 2013, nel corso del 2014 ha rallentato il trend negativo e dovrebbe attestarsi intorno al -0,4% su base annua. Migliorano invece i consumi delle famiglie, che hanno registrato un modesto rialzo. Le proiezioni per il biennio 2015-2016 prefigurano un graduale ritorno alla crescita quest'anno e una più robusta espansione nel 2016.

Nel corso del I semestre 2014 il mercato del private equity e venture capital presenta una piccola decrescita del numero di operazioni, ma una crescita dei capitali investiti nel mercato italiano: 139 nuove operazioni, corrispondenti ad una diminuzione del 14% rispetto al I semestre dell'anno precedente e un controvalore complessivo di investimenti pari a 1.890 milioni di Euro, che rappresentano un aumento del 34% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso.

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.

Come da previsione regolamentare il Fondo scadrà il 5 giugno 2015. La SGR, con delibera motivata dell'organo amministrativo e con parere conforme dell'organo di controllo, potrà deliberare una proroga per un periodo non superiore ai tre anni, allo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

In questo scenario il Fondo GATE ha disinvestito un partecipazione del suo portafoglio (H Farm Ventures S.p.A.) e sta valutando potenziali operazioni in uscita nel corso del 2015. Ad oggi è stato richiamato il 72,61% del patrimonio inizialmente sottoscritto.



PROSPETTI DI RENDICONTO



SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2014

| ATTIVITÀ | Situazione al 31.12.2014 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|--|--------------------------|---------------------------------------|--|---------------------------------------|
| | Valore Complessivo | In percentuale del totale attività | Valore Complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | 33.948.050 | 96,12% | 34.848.051 | 96,19% |
| Strumenti finanziari non quotati | 33.948.050 | 96,12% | 34.848.051 | 96,19% |
| A1. Partecipazioni di controllo | 20.449.552 | 57,90% | 20.449.552 | 56,45% |
| A2. Partecipazioni non di controllo | 13.498.498 | 38,22% | 14.398.499 | 39,74% |
| Strumenti finanziari quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Strumenti finanziari derivati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C. CREDITI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D. DEPOSITI BANCARI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| E. ALTRI BENI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ | 16.822 | 0,05% | 39.300 | 0,11% |
| F1. Liquidità disponibile | 16.822 | 0,05% | 39.300 | 0,11% |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 1.354.150 | 3,83% | 1.341.051 | 3,70% |
| G3. Risparmio di imposta | 934.950 | 2,65% | 934.950 | 2,58% |
| G5. Crediti per sottoscrizioni da evadere | 419.200 | 1,19% | 406.100 | 1,12% |
| G6. Altri proventi da arrotondamenti | 0 | | 1 | |
| TOTALE ATTIVITÀ | 35.319.022 | 100,00% | 36.228.402 | 100,00% |

| PASSIVITÀ ENETTO | Situazione al 31.12.2014 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|--------------------------|--|
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 0 | 0 |
| I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | 0 |
| L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 0 | 0 |
| M. ALTRE PASSIVITÀ | 14.087 | 21.210 |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 14.087 | 21.210 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 14.087 | 21.210 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 35.304.935 | 36.207.192 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE | 1.305.000 | |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE | 27.053,590 | |

| N.A.V. DEL FONDO | 35.304.935 | | N° quote cl. "A" N° quote cl. "B" | |
|------------------------------------|-------------------|------------------|-----------------------------------|------------|
| | | | 1285 | 20 |
| Numero delle quote in circolazione | 1.305,00 | | 0,98467433 | 0,01532567 |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE | 27.053,590 | | | |
| - DI CUI: | Totale | Pro-quota | | |
| N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "A" | 34.763.863 | 27.053,590 | | |
| N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "B" | 541.072 | 27.053,590 | | |



SITUAZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2014

| | Rendiconto al 31.12.2014 | | fine esercizio precedente | |
|---|--------------------------|----------|---------------------------|------------|
| A. STRUMENTI FINANZIARI | 499.999 | | 0 | |
| Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| A1. PARTECIPAZIONI | 499.999 | | 0 | |
| A1.2 Utili/perdite da realizzo | 499.999 | | | |
| A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 0 | | 0 | |
| Strumenti finanziari quotati | | | | |
| A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 0 | | 0 | |
| Strumenti finanziari derivati | | | | |
| A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | | 0 | |
| Risultato gestione strumenti finanziari | | 499.999 | | 0 |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 0 | | 0 | |
| Risultato gestione beni immobili | | 0 | | 0 |
| C. CREDITI | 0 | | 0 | |
| Risultato gestione crediti | | 0 | | 0 |
| D. DEPOSITI BANCARI | 0 | | 0 | |
| E. ALTRI BENI (da specificare) | 0 | | 0 | |
| Risultato gestione investimenti | | 499.999 | | 0 |
| F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | 0 | | 0 | |
| G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | 0 | | 0 | |
| Risultato lordo della gestione caratteristica | | 499.999 | | 0 |
| H. ONERI FINANZIARI | 0 | | 0 | |
| Risultato netto della gestione caratteristica | | 499.999 | | 0 |
| I. ONERI DI GESTIONE | -861.201 | | -1.265.877 | |
| I1. Provvigione di gestione SGR | -815.625 | | -1.223.437 | |
| di cui: | | | | |
| I1.1 Provv. Di Gestione SGR Cl. 'A' | -803.125 | | -1.204.687 | |
| I1.2 Provv. Di Gestione SGR Cl. 'B' | -12.500 | | -18.750 | |
| I2. Commissioni banca depositaria | -23.426 | | -21.000 | |
| I5. Altri oneri di gestione | -22.150 | | -21.440 | |
| L. ALTRI RICAVI ED ONERI | -20.830 | | 4.113 | |
| L2. Altri ricavi | 0 | | 4.505 | |
| L3. Altri oneri | -20.830 | | -392 | |
| Risultato della gestione prima della imposte | | -382.032 | | -1.261.764 |
| M. IMPOSTE | 0 | | 0 | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | -382.032 | | -1.261.764 |

| | | | | |
|------------------------------------|-----------------|------------------|-------------------------|-------------------------|
| UTILE DEL FONDO | -382.032 | | N° quote cl. "A" | N° quote cl. "B" |
| Numero delle quote in circolazione | 1.305,00 | | 1285 | 20 |
| UTILE UNITARIO DELLE QUOTE | -292,745 | | 0,98467433 | 0,01532567 |
| - DI CUI: | Totale | Pro-quota | | |
| N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "A" | -376.177 | -292,745 | | |
| N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "B" | -5.855 | -292,745 | | |



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 definitivamente sottoscritte per totali Euro 65.250.000 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 immesse in 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 2014 sono pari al 72,61% delle sottoscrizioni e il valore complessivo netto del Fondo GATE a tale data è pari ad Euro 35.304.935.

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

| Rendiconto 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 |

Il controvalore complessivo degli importi da richiamare ammonta ad Euro 17.869.405

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

Nel corso del 2014 il valore della quota è diminuito principalmente a fronte del disinvestimento della società H-Farm Ventures S.p.A.



PRINCIPALI FATTORI DI RISCHIO

Si evidenzia che il Fondo è soggetto al rischio emittente derivante dall'andamento economico delle società partecipate dal Fondo stesso. 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.

Rischio emittente

Attente analisi (due diligence) sono svolte 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.

Metodologie e risultanze dei modelli di gestione e misurazione del rischio adottati dalla SGR

Al fine di monitorare continuamente l'attività svolta dalla partecipata e la sua correttezza, la SGR nomina dei propri rappresentanti all'interno del Consiglio d'amministrazione, del Collegio sindacale e della struttura amministrativa della società.

Periodicamente vengono poi 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.

Politiche di copertura e/o mitigazione del rischio

Considerata la particolare natura degli investimenti dei fondi chiusi non è possibile porre in essere politiche di copertura e/o mitigazione del rischio tipiche di altre attività di natura finanziaria.



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

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 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, Sezione II punto 2.4. del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento dell'8 maggio 2012 e successivi aggiornamenti, 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 del rendiconto 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 per cento 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 nel rendiconto 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.

- *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.

Si illustrano successivamente le voci della Situazione patrimoniale, indicando le variazioni intervenute nella loro consistenza rispetto al 31 dicembre 2013 (*importi in parentesi*).

LE ATTIVITÀ

Gli investimenti del Fondo 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 |
|------------------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| CBlade S.p.A. | Italia (Friuli Venezia Giulia) | Industria (Power Generation) |
| Trafimet S.p.A. | Italia (Veneto) | Industria (Meccanico) |
| CDNE S.p.A. | Italia (Piemonte) | Energie rinnovabili |
| Beauty 2 S.r.l. | Italia (Lombardia) | Industria (Chimica) |
| GG Holding S.r.l. | Italia (Veneto) | Abbigliamento |

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



Strumenti finanziari non quotati

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

| Partecipazioni di controllo | 31 dic. 2014 | 31 dic. 2013 | Δ investimenti |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| CBlade S.p.A. | 10.098.200 | 10.098.200 | 0 |
| Trafimet S.p.A. | 7.701.352 | 7.701.352 | 0 |
| CDNE S.p.A. | 2.650.000 | 2.650.000 | 0 |
| Totale | 20.449.552 | 20.449.552 | 0 |

- A2. Partecipazioni non di controllo Euro 13.498.498 (Euro 14.398.499)
Tale valore è relativo all'acquisizione della partecipazione di minoranza di seguito indicata:

| Partecipazioni non di controllo | 31 dic. 2014 | 31 dic. 2013 | Δ investimenti |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| H-Farm Ventures S.p.A. | 0 | 900.001 | -900.001 |
| Beauty 2 S.r.l. | 5.298.911 | 5.298.911 | 0 |
| GG Holding S.r.l | 8.199.587 | 8.199.587 | 0 |
| Totale | 13.498.498 | 14.398.499 | -900.001 |

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

Per le tipologie di strumenti finanziari su 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 | 0 | 0 |
| Partecipazioni non di controllo | 0 | 1.400.000 |
| Altri titoli di capitale | 0 | 0 |
| Titoli di debito | 0 | 0 |
| Parti di O.I.C.R. | 0 | 0 |
| Totale | 0 | 1.400.000 |



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: CBLADE S.P.A. FORGING & MANUFACTURING
Sede

Maniago (PN)

Attività esercitata

Produzione di pale forgiate per turbine a vapore e a gas per il mercato Power Generation.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

| Titoli nel portafoglio del Fondo | Quantità | % su tot. titoli emessi | Costo di acquisto | Valore data Rendiconto | Valore data rend. prec. |
|---|----------|-------------------------|-------------------|------------------------|-------------------------|
| 1) titoli di capitale con diritto di voto | 576.295 | 86,00% | 10.098.200 | 10.098.200 | 10.098.200 |
| 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 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 26.896.289 | 27.494.963 | 25.451.680 |
| 2) partecipazioni | 10.809 | 10.809 | 10.809 |
| 3) immobili | 4.794.419 | 4.941.326 | 5.091.163 |
| 4) indebitamento a breve termine | 14.281.443 | 13.978.314 | 11.112.906 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 6.903.503 | 7.628.044 | 8.219.416 |
| 6) patrimonio netto | 4.657.271 | 4.867.258 | 5.120.562 |
| 7) capitale circolante lordo | 12.460.625 | 11.493.417 | 9.230.904 |
| 8) capitale circolante netto | -2.061.700 | -2.653.897 | -2.017.518 |
| 9) capitale fisso netto | 13.747.137 | 15.312.763 | 15.766.767 |
| 10) posizione finanziaria netta | -7.741.543 | -7.617.073 | -6.982.475 |

| Dati reddituali - Euro | Ultimo esercizio 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 22.672.538 | 20.746.948 | 21.152.059 |
| 2) margine operativo lordo | 11.959.069 | 10.209.040 | 10.948.849 |
| 3) risultato operativo | 1.059.006 | 273.416 | 1.373.216 |
| 4) saldo proventi/ oneri finanziari | -642.790 | -595.366 | -556.102 |
| 5) saldo proventi/ oneri straordinari | -166.599 | 359.274 | -190.865 |
| 6) risultato prima delle imposte | 249.617 | 37.324 | 626.249 |
| 7) utile (perdita) netto | -209.989 | -253.303 | 40.627 |
| 8) ammortamenti esercizio | 3.053.703 | 2.879.421 | 2.687.169 |



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, Sezione II punto 2.4. del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento dell'8 maggio 2012 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'acquisizione del 100% della partecipazione in CBlade S.p.A Forging & Manufacturing (di seguito "CBlade") è stata perfezionata il 31 luglio 2008 attraverso la Newco Mergerforge S.r.l.; il controvalore complessivo dell'operazione è avvenuto con un multiplo di acquisizione di 6,3x della media degli EBITDA 2007-2008. Il Fondo GATE ha investito alla data del closing Euro 9,838 Mio a fronte di una partecipazione in Mergerforge dell'82%. Il rimanente 18% del capitale è stato sottoscritto dai soci/managers venditori che hanno reinvestito nell'operazione complessivamente Euro 2,158 Mio.

L'acquisition financing, fornito da Banca Sella S.p.A., è stato complessivamente di Euro 3,0 Mio.

In data 28 ottobre 2008 è stata deliberata dalle rispettive assemblee la fusione inversa per incorporazione del veicolo Mergerforge S.r.l. in CBlade. Successivamente in data 30 dicembre 2008 è stato redatto l'atto di fusione tra le due società, con effetto retroattivo a partire dal 1° gennaio 2008.

Il Fondo GATE in data 22/04/2013 ha acquisito il 4,0% del capitale di CBlade da Giuseppe Visentini al prezzo di €260.000. Tale operazione trae origine dall'opportunità di liquidare la partecipazione di Giuseppe Visentini a valori nettamente inferiori rispetto al valore di carico complessivo. A seguito dell'operazione Giuseppe Visentini ha spontaneamente rassegnato le proprie dimissioni da dirigente della società, in quanto non più funzionale all'organizzazione della stessa.

F) Altre informazioni

CBlade è 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), realizza la propria produzione per i principali gruppi del settore, tra i quali Siemens, Alstom Power, Ansaldo e BHEL India.

Anche nel 2014 così come nell'anno precedente, il settore del Power Generation e più nello specifico il segmento delle turbine a vapore e gas, si è mantenuto pressoché stabile per quanto riguarda il primo impianto con i clienti OEM, mentre ha registrato un maggiore dinamismo nelle operazioni di service con i clienti ISP Independent Service Providers.

Il management di CBlade ha perseguito nel corso del 2014 una strategia diretta ad un miglior posizionamento qualitativo della Società, potendo opportunamente selezionare i clienti ed i prodotti a maggior valore aggiunto con un immediato beneficio sulla redditività complessiva.



I dati economici e finanziari pre-consuntivi di CBlade evidenziano nel 2014 un fatturato ed una produzione in lieve calo del 5,6% vs 2013 e un Ebitda in crescita sia i termini assoluti che in percentuale sul volume dei ricavi.

Gli ordini acquisiti nel 2014, mantengono un trend positivo ed in crescita rispetto agli esercizi precedenti.



DENOMINAZIONE: TRAFIMET S.P.A.
Sede

Castegnero (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 rendiconto | Valore data rend. prec. |
|---|-----------|-------------------------|-------------------|------------------------|-------------------------|
| 1) titoli di capitale con diritto di voto | 3.505.000 | 56,82% | 7.743.760 | 7.701.352 | 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 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 42.170.932 | 42.884.882 | 42.287.247 |
| 2) partecipazioni | 19.660 | 19.360 | 172.275 |
| 3) immobili | 64.815 | 83.958 | 140.365 |
| 4) indebitamento a breve termine | 10.611.673 | 10.360.748 | 8.955.113 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 15.314.001 | 17.061.986 | 18.824.926 |
| 6) patrimonio netto | 14.970.168 | 14.231.109 | 13.032.512 |
| 7) capitale circolante lordo | 18.963.983 | 20.007.627 | 20.266.959 |
| 8) capitale circolante netto | 8.247.089 | 9.646.879 | 11.078.180 |
| 9) capitale fisso netto | 22.806.023 | 22.461.247 | 21.509.905 |
| 10) posizione finanziaria netta | 1.096.669 | 1.685.638 | 2.162.889 |

| Dati reddituali - Euro | Ultimo esercizio 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 31.398.472 | 33.648.605 | 35.395.146 |
| 2) margine operativo lordo | 10.097.608 | 10.485.823 | 10.602.700 |
| 3) risultato operativo | 2.476.675 | 2.696.919 | 3.012.667 |
| 4) saldo proventi/ oneri finanziari | -603.145 | -991.118 | -1.087.981 |
| 5) saldo proventi/ oneri straordinari | -264.766 | 174.897 | -145.016 |
| 6) risultato prima delle imposte | 1.608.764 | 1.880.698 | 1.779.670 |
| 7) utile (perdita) netto | 852.960 | 1.323.698 | 987.021 |
| 8) ammortamenti esercizio | 920.512 | 921.738 | 967.810 |

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



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 (si veda al riguardo il punto E).

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 Mio 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 Mio.

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.

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.

Il settore delle torce ed equipaggiamenti per la saldatura ha risentito negli ultimi anni di una congiuntura non favorevole, soprattutto in ambito nazionale, solo in parte compensata dal positivo andamento di alcuni mercati esteri.



Nel corso del 2014 ha registrato un miglioramento dei propri volumi di vendita grazie ad una rinnovata organizzazione della propria rete commerciale nazionale e al consolidamento delle proprie posizioni sui mercati esteri grazie anche ai nuovi prodotti presentati al mercato nel corso del 2013.

I primi dati circa l'andamento economico nel 2014 presentano una crescita dei ricavi del 7,0% circa ed una più che proporzionale crescita della redditività operativa.



DENOMINAZIONE: CDNE S.P.A.
Sede

Massazza (BI)

Attività esercitata

Opera nel settore del risparmio energetico e dell'energia rinnovabile in tutta Italia attraverso un network di 74 negozi diretti ed in franchising ed un centro logistico localizzato a Massazza (BI).

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

| Titoli nel portafoglio del Fondo | Quantità | % su tot. titoli emessi | Costo di acquisto | Valore data rendiconto | Valore data rend. prec. |
|---|----------|-------------------------|-------------------|------------------------|-------------------------|
| 1) titoli di capitale con diritto di voto | 1 | 51,00% | 2.650.000 | 2.650.000 | 2.650.000 |
| 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 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 5.128.912 | 5.978.893 | 4.432.630 |
| 2) partecipazioni | 0 | 0 | 2.500 |
| 3) immobili | 0 | 0 | 0 |
| 4) indebitamento a breve termine | 2.069.857 | 2.297.410 | 867.056 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 251.442 | 541.083 | 598.559 |
| 6) patrimonio netto | 2.518.649 | 2.898.139 | 2.785.261 |
| 7) capitale circolante lordo | 3.918.036 | 4.832.975 | 3.557.907 |
| 8) capitale circolante netto | 1.787.957 | 2.474.359 | 2.655.502 |
| 9) capitale fisso netto | 992.603 | 844.798 | 772.309 |
| 10) posizione finanziaria netta | 1.320.717 | 1.944.860 | 2.091.467 |

| Dati reddituali - Euro | Ultimo esercizio 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 11.828.500 | 17.814.223 | 12.098.254 |
| 2) margine operativo lordo | 1.176.566 | 1.652.594 | 786.102 |
| 3) risultato operativo | -291.876 | 323.003 | 321.289 |
| 4) saldo proventi/ oneri finanziari | -23.599 | -53.781 | -50.841 |
| 5) saldo proventi/ oneri straordinari | -36.769 | -42.161 | 0 |
| 6) risultato prima delle imposte | -352.244 | 227.061 | 263.109 |
| 7) utile (perdita) netto | -379.489 | 112.878 | 131.360 |
| 8) ammortamenti esercizio | 216.014 | 202.902 | 41.236 |



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, Sezione II punto 2.4. del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento dell'8 maggio 2012 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

Il Fondo GATE ha sottoscritto un aumento di capitale di Euro 2,5 Mio per una quota pari al 51% del capitale sociale di CDNE S.p.A. (già Punto Fotovoltaico S.p.A.).

La valutazione complessiva pre-money del 100% del capitale sociale è stata di Euro 2,4 Mio, pari ad un multiplo EV/EBITDA di 5,2x.

A seguito del primo aumento di capitale di Euro 2,5 Mio, CDNE risulta essere controllata dal Fondo GATE per il 51% e dai soci fondatori per il 49%; in particolare i due manager operativi hanno una quota del 29,2%.

Il closing è avvenuto in data 21 Giugno 2011.

In data 9 novembre 2011 la società ha cambiato ragione sociale passando da S.r.l. a S.p.A. e, in data 3 giugno 2014, ha cambiato la propria denominazione passando da Punto Fotovoltaico S.p.A a CDNE S.p.A.

F) Altre informazioni

CDNE opera nel settore del risparmio energetico e dell'energia rinnovabile. Nel periodo precedente l'acquisizione il business era focalizzato esclusivamente sulla vendita ed installazione di pannelli fotovoltaici. In seguito, l'implementazione del piano di sviluppo promosso dal Fondo, ha consentito a CDNE di ampliare la sua offerta e di essere oggi uno dei pochi player di mercato in grado di fornire soluzioni complete per il risparmio energetico.

La società opera in tutta Italia attraverso una distribuzione multicanale formata da un network di circa 74 negozi di cui 11 diretti e 63 in franchising, oltre ad una struttura commerciale interna, 16 agenti sul territorio. La rete di punti vendita affiliati è in continua espansione, nel 2011 la società contava 37 filiali e 70 a giugno 2014.

Come ormai noto, le performance economiche e finanziarie della Società sono state fortemente penalizzate dalla repentina conclusione delle tariffe incentivanti per l'installazione dei pannelli fotovoltaici del 5° Conto Energia, che è stato chiuso nel mese di giugno 2013, mentre fino a quel momento il mercato aveva beneficiato di un quadro normativo stabile e prevedibile.

Il Governo, successivamente all'improvvisa conclusione del 5° Conto Energia, ha introdotto una serie di detrazioni fiscali a beneficio del mercato del fotovoltaico e del risparmio energetico, mantenendo nella sostanza i benefici economici per il cliente finale.

Tale contesto di mercato ha comunque prodotto una situazione di stallo e d'incertezza che si è tradotta in una decisa contrazione della domanda, con particolare riguardo agli impianti fotovoltaici di media e grande potenza, influenzando anche le performance di

CDNE, seppur la società sia posizionata prevalentemente sulla fascia di mercato di piccola potenza come residenziale e piccole imprese.

Già nell'ultima parte del 2013 il management di CDNE ha accelerato l'implementazione della strategia aziendale, che ha l'obiettivo di defocalizzare il business dalla sola installazione dei pannelli fotovoltaici e ampliare l'offerta alla realizzazione di sistemi integrati per il risparmio energetico e ad attività di service e consulenza rivolte a imprese e privati.

I dati preconsuntivi 2014 evidenziano un fatturato in contrazione del 16,4% rispetto al 2013, dovuto ad un ulteriore contrazione del fatturato proveniente dalla vendita di pannelli fotovoltaici. Nonostante la contrazione del fatturato 2014, l'Ebitda è in crescita rispetto al 2013. Il significativo recupero di marginalità è stato ottenuto grazie ad una razionalizzazione dei costi ed all'aumento dell'incidenza dell'offerta di sistemi integrati, mercato decisamente più profittevole.



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 rendiconto | 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 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 12.017.276 | - | - |
| 2) partecipazioni | 12.000.000 | - | - |
| 3) immobili | 0 | - | - |
| 4) indebitamento a breve termine | 1.703 | - | - |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 0 | - | - |
| 6) patrimonio netto | 12.015.573 | - | - |
| 7) capitale circolante lordo | 12.416 | - | - |
| 8) capitale circolante netto | 10.713 | - | - |
| 9) capitale fisso netto | 4.860 | - | - |
| 10) posizione finanziaria netta | 10.713 | - | - |

| Dati reddituali - Euro | Ultimo esercizio 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 0 | - | - |
| 2) margine operativo lordo | -3.214 | - | - |
| 3) risultato operativo | -4.429 | - | - |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari | 3 | - | - |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari | 0 | - | - |
| 6) risultato prima delle imposte | -4.426 | - | - |
| 7) utile (perdita) netto | -4.426 | - | - |
| 8) ammortamenti esercizio | 1.215 | - | - |



Disponibile solo bilancio 2013 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, Sezione II punto 2.4. del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento dell'8 maggio 2012 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 da 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 Mio.

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

F) Altre informazioni

I dati economici e finanziari preconsuntivi 2014 di Pool Service Spa, evidenziano un fatturato pari ad € 21.543 K con una crescita del 12% rispetto all'anno precedente.

La redditività della Società si è relativamente contratta nel 2014 con un ebitda margin in lieve calo rispetto all'anno precedente: il Management di Pool Service Spa ha ritenuto opportuno investire nell'esercizio in ulteriori risorse di marketing, di R&D e di supporto amministrativo con l'obiettivo di generazione di valore nel breve termine.

Pool Service ha una marcata propensione all'export, con un fatturato estero che rappresenta il 64% del totale, con una presenza consolidata nei mercati europei, così come nel Far East.

Si riportano di seguito i principali dati economici e patrimoniali 2013 – 2011 della controllata Pool Service S.p.A.



| Dati patrimoniali - Euro | Ultimo esercizio 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 29.592.783 | - | 15.966.447 |
| 2) partecipazioni | 14.018 | - | 122.334 |
| 3) immobili | 0 | - | 1.963.483 |
| 4) indebitamento a breve termine | 8.019.874 | - | 4.892.264 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 6.710.839 | - | 2.249.483 |
| 6) patrimonio netto | 14.403.808 | - | 8.413.421 |
| 7) capitale circolante lordo | 12.098.858 | - | 12.309.882 |
| 8) capitale circolante netto | 4.074.808 | - | 7.294.447 |
| 9) capitale fisso netto | 17.471.507 | - | 3.470.546 |
| 10) posizione finanziaria netta | 1.671.403 | - | 5.006.431 |

| Dati reddituali - Euro | Ultimo esercizio 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 19.545.959 | - | 16.250.368 |
| 2) margine operativo lordo | 5.755.863 | - | 5.316.214 |
| 3) risultato operativo | 311.865 | - | 3.434.147 |
| 4) saldo proventi/ oneri finanziari | -497.743 | - | -105.717 |
| 5) saldo proventi/ oneri straordinari | -32.657 | - | -12.148 |
| 6) risultato prima delle imposte | -218.535 | - | 3.316.282 |
| 7) utile (perdita) netto | -696.193 | - | 2.185.663 |
| 8) ammortamenti esercizio | 2.944.162 | - | 491.889 |

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



DENOMINAZIONE: GG HOLDING S.R.L.
Sede

Milano (MI)

Attività esercitata

Holding che controlla la società Golden Goose S.r.l. con sede a Marghera (VE), operante nel settore del luxury fashion apparel attraverso il marchio "Golden Goose" e specializzata nella realizzazione e commercializzazione di calzature, accessori e abbigliamento casual di fascia alta.

A) titoli nel portafoglio del Fondo

| Titoli nel portafoglio del Fondo | Quantità | % su tot. titoli emessi | Costo di acquisto | Valore data rendiconto | Valore data rend. prec. |
|---|----------|-------------------------|-------------------|------------------------|-------------------------|
| 1) titoli di capitale con diritto di voto | 1 | 49,00% | 8.199.587 | 8.199.587 | 8.199.587 |
| 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 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 16.281.686 | - | - |
| 2) partecipazioni | 16.275.000 | - | - |
| 3) immobili | 0 | - | - |
| 4) indebitamento a breve termine | 31.047 | - | - |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 0 | - | - |
| 6) patrimonio netto | 16.250.639 | - | - |
| 7) capitale circolante lordo | 6.686 | - | - |
| 8) capitale circolante netto | -24.361 | - | - |
| 9) capitale fisso netto | 0 | - | - |
| 10) posizione finanziaria netta | -24.361 | - | - |

| Dati reddituali - Euro | Ultimo esercizio 31/12/2013 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 0 | - | - |
| 2) margine operativo lordo | -27.720 | - | - |
| 3) risultato operativo | -27.720 | - | - |
| 4) saldo proventi/ oneri finanziari | 4 | - | - |
| 5) saldo proventi/ oneri straordinari | -1 | - | - |
| 6) risultato prima delle imposte | -27.717 | - | - |
| 7) utile (perdita) netto | -24.361 | - | - |
| 8) ammortamenti esercizio | 0 | - | - |



La società è stata costituita in data 25 febbraio 2013. I dati patrimoniali e reddituali si riferiscono quindi al periodo in gestione che va dalla data della sua costituzione al 31/12/2013.

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, Sezione II punto 2.4. del Regolamento emanato dalla Banca d'Italia con provvedimento dell'8 maggio 2012 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 (GG Holding srl) partecipata dalla società di Private Equity DGPA e da GATE, rispettivamente con quote del 51,00% e del 49,00%. Nell'ambito di tale operazione GG Holding S.r.l. ha acquisito una quota di maggioranza pari al 75% di Golden Goose Srl, veicolo che ha incorporato per fusione la società target Alessandro Gallo S.r.l. a decorrere dal 1 dicembre 2013. La continuità di gestione è garantita dalla presenza degli imprenditori che hanno fondato e sviluppato l'azienda e che hanno reinvestito per una quota del 25%.

L'acquisition financing, fornito da Banca Intesa S.p.A., è stato complessivamente di € 13,7 Mio. Il commitment degli imprenditori originari ulteriormente rafforzato, dall'erogazione di un vendor loan subordinato e rimborsabile al momento del disinvestimento pari ad € 12,0 Mio.

Il closing dell'operazione è avvenuto in data 28 marzo 2013, l'investimento complessivo di GATE per l'operazione è pari ad €8,2 Mio.

F) Altre informazioni

I primi dati del 2014 presentano un fatturato con una crescita di oltre il 60% mantenendo inalterato il proprio posizionamento di prezzo, da un lato, e l'attenta selezione dei rivenditori, dall'altro.

Nel corso dell'anno appena trascorso la società oltre a dover proseguire nell'adeguamento della struttura aziendale agli accresciuti volumi di fatturato, ha dedicato le proprie energie all'apertura di punti di vendita monomarca, flagship store, oltre a quello già aperto a Milano alla fine del 2013. I nuovi negozi con gestione diretta sono stati aperti a Parigi, Amsterdam e New York, mentre attraverso franchisee nelle città di Tokyo, Seoul e Beirut.

La marginalità operativa presenta una crescita di oltre il 30%, nonostante una lieve flessione in termini relativi dovuta principalmente all'incremento dei costi di struttura ed agli oneri conseguenti all'apertura dei nuovi negozi.

I dati relativi alla campagna vendite per la stagione Primavera/Estate 2015 confermano i tassi di crescita registrati nel corso del 2014.



Si riportano di seguito i principali dati economici e patrimoniali 2010 – 2012 di Alessandro Gallo S.r.l..

| Dati patrimoniali - Euro | Ultimo esercizio 31/12/2012 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività | 19.605.038 | 15.924.760 | 11.518.709 |
| 2) partecipazioni | 0 | 0 | 0 |
| 3) immobili | 1.421.806 | 1.421.806 | 1.367.056 |
| 4) indebitamento a breve termine | 5.057.887 | 5.394.089 | 4.577.180 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 128.889 | 148.290 | 187.488 |
| 6) patrimonio netto | 13.981.214 | 10.107.056 | 6.642.645 |
| 7) capitale circolante lordo | 17.109.940 | 13.379.643 | 8.924.168 |
| 8) capitale circolante netto | 12.052.053 | 7.985.554 | 4.346.988 |
| 9) capitale fisso netto | 2.429.027 | 2.497.502 | 2.558.243 |
| 10) posizione finanziaria netta | 9.121.853 | 6.333.063 | 3.751.464 |

| Dati reddituali - Euro | Ultimo esercizio 31/12/2012 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 21.497.689 | 18.221.083 | 14.776.629 |
| 2) margine operativo lordo | 7.344.230 | 6.467.809 | 4.895.733 |
| 3) risultato operativo | 6.125.612 | 5.491.447 | 4.111.841 |
| 4) saldo proventi/ oneri finanziari | 154.673 | 72.804 | 161.620 |
| 5) saldo proventi/ oneri straordinari | -578.848 | -33.902 | -980 |
| 6) risultato prima delle imposte | 5.701.437 | 5.530.349 | 4.272.481 |
| 7) utile (perdita) netto | 3.874.158 | 3.764.410 | 2.921.479 |
| 8) ammortamenti esercizio | 169.247 | 194.410 | 201.015 |

I Dati 2013 non sono disponibili poiché, a seguito dell'acquisizione da parte di GATE, nel mese di dicembre 2013 Alessandro Gallo S.r.l si è fusa con la nuova società operativa: la Golden Goose S.r.l.



TAVOLA B

Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)

| Cespiti disinvestiti | Quantità | Acquisto | | Ultima Valutaz. | Realizzo | | Proventi generati | Oneri sostenuti | Risultato invest. |
|-----------------------|--------------------|------------|----------------|-----------------|------------|----------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| | | Data | Costo acquisto | | Data | Ricavo vendita | | | |
| Trafimet S.p.A | 215.000 3,58% | 29/09/2008 | 472.408 | n.a. | 17/12/2008 | 430.000 | 0 | 0 | -42.408 |
| H-Farm Ventures S.p.A | 1.375.000 3,42% | 20/04/2011 | 660.000 | n.a. | 26/02/2014 | 1.000.000 | 340.000 | 18.333 | 321.667 |
| H-Farm Ventures S.p.A | 500.000 1,24% | 20/04/2011 | 240.000 | n.a. | 01/04/2014 | 400.000 | 160.000 | 6.667 | 153.333 |

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.



Posizione netta di liquidità

- F1. Liquidità disponibile Euro 16.822 (Euro 39.300)
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 del presente rendiconto.
Nel primo semestre del 2014 il Fondo ha effettuato un rimborso di capitale a favore dei propri sottoscrittori per un importo pari ad € 1.375.000.

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 419.200 (Euro 406.100)
Crediti verso sottoscrittori per importi non ancora versati.

LE PASSIVITÀ

Altre passività

- M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati Euro 14.087 (Euro 21.210)

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

IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Al 31 dicembre 2014, il valore complessivo netto del Fondo è pari a Euro 35.304.935 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 27.053,590 (Euro 27.744,975 al 31 dicembre 2013), 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.

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 del rendiconto:



**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 05/06/2007 FINO AL 31/12/2014**

| GATE | IMPORTO | IN % DEI VERSAMENTI |
|--|--------------|------------------------|
| IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) | 65.250.000 | 137,71% |
| TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI | 47.380.595 | 100,00% |
| A1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni | 457.591 | 0,97% |
| 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 | - 12.089.763 | -25,52% |
| L Altri ricavi e oneri complessivi | - 3.438 | -0,01% |
| M Imposte complessive | 934.950 | 1,97% |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI | - 1.375.000 | -2,90% |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI | - | 0,00% |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE | - 11.635.610 | -24,56% |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL: 31/12/2014 | 35.304.935 | 74,51% |
| TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE | 17.869.405 | 37,71% |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO | -4,85% | |

ALTRI DATI PATRIMONIALI

Non sussistono informazioni da segnalare a norma della presente sezione.



PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Si illustrano di seguito le voci della situazione reddituale, indicando le variazioni intervenute nella loro consistenza rispetto al 31 dicembre 2013 (importi in parentesi).

STRUMENTI FINANZIARI

STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

- A1 Partecipazioni Euro 499.999 (Euro 0)

La voce in oggetto si compone come segue:

- A.1.2 Utili/Perdite da realizzi: € 499.999

RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

| 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. Non di controllo | 499.999 | | | |
| 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. | | | | |

ONERI DI GESTIONE

- I. Oneri di gestione Euro 861.201 (Euro 1.265.877)

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

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

- I1 Provvigione di gestione SGR: comprende le commissioni a carico del Fondo ovvero la commissione di gestione del 2014 pari ad Euro 815.625.
- I2 Commissioni banca depositaria: comprende gli oneri spettanti a State Street Bank per il servizio di banca depositaria pari ad Euro 23.426.
- I5 Altri oneri di gestione: comprende le competenze verso KPMG per la revisione del rendiconto del Fondo pari ad Euro 18.200 e il contributo CONSOB applicato a partire dall'anno 2014 per Euro 3.950.

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 finanziamen to |
| 1) Provvigioni di gestione | 816 | 2,31% | 2,31% | |
| - provvigioni di base | 816 | 2,31% | 2,31% | |
| - 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 | 0,07% | 0,07% | |
| - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota | - | | 0,00% | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 18 | 0,05% | | |
| 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) | 861 | 2,44% | | |
| 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 | 861 | 2,44% | | |

ALTRI RICAVI ED ONERI

- L. Altri ricavi ed oneri Euro -20.830 (Euro 4.113)
- La voce in oggetto si compone come segue:
- L3. Altri oneri: Euro -20.830 per spese e commissioni bancarie.



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.

Si segnala che nell'investimento GG Holding S.r.l. (cfr. Tavola A relativa a tale investimento) la Banca Mediocredito Italiano S.p.A. detiene in pegno le quote della partecipata operativa a garanzia dei finanziamenti concessi per l'acquisizione.

Il Consiglio d'Amministrazione

