



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 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, 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 2013.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso "Gate" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato 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



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso "Gate"
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2013

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 2013.

Verona, 25 marzo 2014

KPMG S.p.A.

Massimo Rossignoli
Socio

GATE

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

**RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2013
E RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**



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
Consiglieri STEFANO BRASCHI
CARLO DAVERI
GIUSEPPE FEDRIGONI
PIERO GAVAZZI
ANTONIO ROBUSCHI

~ 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 LUCIANO ZOTTOLA



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.

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.

I - ATTIVITÀ DI GESTIONE E POLITICHE D'INVESTIMENTO

Le politiche d'investimento sono in linea con le disposizioni previste nel regolamento di gestione. Esso stabilisce che le principali operazioni di investimento, riguardanti principalmente imprese italiane non quotate, rientrino nelle seguenti tipologie:

- management buy-out e management buy-in incluse operazioni realizzate mediante ricorso alla leve finanziaria;
- development capital;
- capitale di sostituzione.

il Fondo GATE, in data 28/03/2013, ha acquisito una partecipazione nella società Alessandro Gallo Srl, l'azienda opera nel settore del luxury fashion apparel attraverso il marchio "Golden Goose" ed è specializzata nella realizzazione e commercializzazione di calzature, accessori e abbigliamento casual di fascia alta, caratterizzati dall'elevata qualità dei materiali e da un importante contenuto di design. L'operazione d'investimento è stata condotta per il tramite di una Newco (GG Holding S.r.l.) partecipata dalla società di Private Equity DGPA SGR e da GATE, rispettivamente con quote del 51,0% e del 49%. Nell'ambito di tale operazione GG Holding S.r.l. ha acquisito una quota di maggioranza pari al 75,0 % di Golden Goose S.r.l., veicolo che ha poi incorporato la società target Alessandro Gallo S.r.l.. 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 25,0%.

Il Fondo GATE in data 22/04/2013 ha acquisito il 4% del capitale di CBlade S.p.A. 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.

Il Fondo GATE ha terminato il proprio periodo di investimento il 05/06/2013, in coincidenza con la conclusione del sesto anno di attività.

Si riepilogano di seguito gli investimenti in portafoglio al 31 dicembre 2013:

a) Partecipazioni di controllo per Euro 20.449.552:

- I. **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 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 del presente rendiconto esprime un valore di Euro 7.701.352.
3. **Punto Fotovoltaico S.p.A.:** la società, con sede a Massazza (BI), è specializzata nella fornitura di impianti fotovoltaici chiavi in mano prevalentemente per il mercato residenziale, con potenza compresa tra 3 kW e 200 kW. Alla data del presente rendiconto esprime un valore di Euro 2.650.000.

b) Partecipazioni non di controllo per Euro 14.398.499:

1. **H-Farm Ventures S.p.A.:** la società, holding del gruppo H-Farm di Roncade (TV), è un venture incubator operante a livello internazionale in ambito Web, Digital e New Media, che favorisce lo sviluppo di startup basate su innovativi modelli di business. Alla data del presente rendiconto esprime un valore di Euro 900.001.
2. **Beauty 2 S.r.l.:** Holding che controlla la società Pool Service S.p.A., con sede a Cairate (VA), specializzato 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.
3. **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

Si segnala che, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2013, la SGR ha modificato la struttura commissionale del fondo, anticipando di un anno rispetto alla previsione regolamentare la riduzione delle commissioni di gestione a carico del Fondo GATE. Pertanto, a decorrere dal mese di giugno 2013, tali commissioni sono ridotte dal 2,5% all'1,25% su base annua.

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 inizierà a valutare potenziali operazioni di dismissione già nel corso del 2014 in particolare per le partecipate che detiene da più tempo in portafoglio.

4 - RAPPORTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Nel corso del 2013 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 2013 con un perdita di € 1.261.764 dovuta principalmente alle spese per la gestione del Fondo (commissione di gestione, commissione banca depositaria e altri oneri di gestione). Sono assenti ricavi dell'attività caratteristica ossia derivanti da disinvestimenti.

7 - FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2013

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 D'INVESTIMENTO

Nel corso del 2013 la crescita dell'economia globale è stata modesta: le economie dei paesi emergenti (in particolare Cina) hanno perso slancio e quella europea si è confermata debole per le difficoltà del settore creditizio e l'austerità fiscale. Alcuni segnali positivi arrivano dagli Stati Uniti, dove gli investimenti continuano a rafforzarsi e la fiducia dei consumatori è in ripresa e dal Giappone dove si è registrata una robusta crescita economica, a seguito di una ripresa dei consumi interni e delle esportazioni.

Per quanto riguarda l'area Euro, dopo la caduta del PIL nel quarto trimestre del 2012, l'attività economica si è pressoché stabilizzata nel primo trimestre di quest'anno e ha iniziato a mostrare i primi segnali di ripresa negli ultimi mesi del 2013. Tuttavia, la domanda interna rimane debole e permangono rilevanti difficoltà di accesso al credito, fattori che limitano la ripresa particolarmente nei paesi colpiti dalla crisi del debito sovrano. Nel complesso la crescita economica nell'area Euro è ancora debole sino alla conclusione dell'anno in corso, per poi rafforzarsi dopo il primo semestre del 2014.

In tale contesto la situazione economica dell'Italia si presenta ancora in una fase di recessione, seppur meno intensa di quanto stimato a fine 2012. Nel corso del 2013 si è registrato un sensibile rallentamento degli scambi internazionali e il protrarsi delle tensioni sul mercato del credito si sono tradotti in una revisione al ribasso delle esportazioni e degli investimenti dell'anno. Il PIL dopo una contrazione del 2,4% registrata nel 2012, nel corso del 2013 ha rallentato il trend negativo e dovrebbe attestarsi intorno al -1,9% su base annua. Sebbene il paese si trovi in una



condizione di incertezza politica e con una pressione fiscale tra le più alte d'Europa, alcuni segnali di ripresa sono previsti già nel 2014.

Nel corso del I semestre 2013 il mercato del private equity e venture capital presenta una piccola ripresa delle attività: 161 nuove operazioni, corrispondenti ad un aumento del 10% rispetto al I semestre dell'anno precedente e un controvalore complessivo di investimenti pari a 1.407 milioni di Euro, che rappresentano un aumento del 62% 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.

Ad oggi è stato richiamato il 71,3% del patrimonio inizialmente sottoscritto.



PROSPETTI DI RENDICONTO



SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2013

ATTIVITÀ	Situazione al 31.12.2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In percentuale del totale attività	Valore Complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI	34.848.051	96,19%	26.389.553	92,73%
Strumenti finanziari non quotati	34.848.051	96,19%	26.389.553	92,73%
A1. Partecipazioni di controllo	20.449.552	56,45%	20.189.552	70,94%
A2. Partecipazioni non di controllo	14.398.499	39,74%	6.200.001	21,79%
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	39.300	0,11%	4.566	0,02%
F1. Liquidità disponibile	39.300	0,11%	4.566	0,02%
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.341.051	3,70%	2.064.704	7,26%
G3. Risparmio di imposta	934.950	2,58%	934.950	3,29%
G4. Altre	0	0,00%	511.000	1,80%
G5. Crediti per sottoscrizioni da evadere	406.100	1,12%	618.754	2,17%
G6. Altri proventi da arrotondamenti	1		0	0,00%
TOTALE ATTIVITÀ	36.228.402	100,00%	28.458.823	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31.12.2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In percentuale del totale passività	Valore Complessivo	In percentuale del totale passività
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0,00%	0	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,00%	0	0,00%
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	0,00%	0	0,00%
M. ALTRE PASSIVITÀ	21.210	58,84%	304.642	77,12%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	21.210	58,84%	22.984	5,74%
M4. Altre	0	0,00%	281.658	71,38%
TOTALE PASSIVITÀ	21.210	58,84%	304.642	77,12%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	36.207.192	100,00%	28.154.181	100,00%
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE	1.305.000			
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	27.744,975			

N.A.V. DEL FONDO	36.207.192		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	27.744,975			
- DI CUI:	Totale	Pro-quota		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "A"	35.652.293	27.744,975		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "B"	554.899	27.744,975		

SITUAZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2013

	Rendiconto al 31.12.2013		fine esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	0		0	
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	0		0	
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		0		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		0		0
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	0		0	
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	0		0	
Risultato lordo della gestione caratteristica		0		0
H. ONERI FINANZIARI	0		0	
Risultato netto della gestione caratteristica		0		0
I. ONERI DI GESTIONE	-1.265.877		-1.674.350	
I1. Provvigione di gestione SGR	-1.223.437		-1.631.250	
di cui:				
I1.1 Provv. Di Gestione SGR Cl. 'A'	-1.204.687		-1.606.250	
I1.2 Provv. Di Gestione SGR Cl. 'B'	-18.750		-25.000	
I2. Commissioni banca depositaria	-21.000		-21.000	
I5. Altri oneri di gestione	-21.440		-22.100	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	4.113		-1.673	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	0		100	
L2. Altri ricavi	4.505			
L3. Altri oneri	-392		-1.773	
Risultato della gestione prima della imposte		-1.261.764		-1.676.023
M. IMPOSTE	0		0	
Utile/perdita dell'esercizio		-1.261.764		-1.676.023

UTILE DEL FONDO	-1.261.764		N° quote cl. "A"	N° quote cl. "B"
Numero delle quote in circolazione	1.305,00		1285	20
UTILE UNITARIO DELLE QUOTE	-966,869		0,98467433	0,01532567
- DI CUI:	Totale	Pro-quota		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "A"	-1.242.427	-966,869		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "B"	-19.337	-966,869		

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 2013 sono pari al 71,30% delle sottoscrizioni e il valore complessivo netto del Fondo GATE a tale data è pari ad Euro 36.207.192.

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

Il controvalore complessivo degli importi da richiamare ammonta ad Euro 18.724.180

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

Nel corso del 2013 il valore della quota si è incrementato principalmente a fronte degli investimenti realizzati nelle società GG Holding S.r.l. e C Blade 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, 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 I, 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 I, 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 2012 (*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)
H-Farm Ventures S.p.A.	Italia (Veneto)	New Media
Punto Fotovoltaico 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 20.189.552)
Tale valore è relativo all'acquisizione delle partecipazioni di maggioranza di seguito indicate:

Partecipazioni di controllo	31 dic. 2013	31 dic. 2012	Δ investimenti
CBlade S.p.A.	10.098.200	9.838.200	260.000
Trafimet S.p.A.	7.701.352	7.701.352	0
Punto Fotovoltaico S.p.A.	2.650.000	2.650.000	0
Totale	20.449.552	20.189.552	260.000

- A2. Partecipazioni non di controllo Euro 14.398.499 (Euro 6.200.001)
Tale valore è relativo all'acquisizione della partecipazione di minoranza di seguito indicata:

Partecipazioni non di controllo	31 dic. 2013	31 dic. 2012	Δ investimenti
H-Farm Ventures S.p.A.	900.001	900.001	0
Beauty 2 S.r.l.	5.298.911	5.300.000	-1.089*
GG Holding S.r.l.	8.199.587	0	8.199.587
Totale	14.398.499	6.200.001	8.198.498

* Nell'esercizio 2013 la variazione di investimenti verso la partecipata Beauty2 S.r.l. risulta pari a 0; si rileva tuttavia una riduzione nel valore di carico al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 1.089. Tale differenza è dovuta ad una stima per eccesso dei costi di transazione capitalizzati al 31 dicembre 2012 che si sono poi rivelati inferiori a consuntivo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alle schede informative allegata 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/Rimborsi
Partecipazioni di controllo	260.000	-
Partecipazioni non di controllo	8.199.587	-
Altri titoli di capitale		-
Titoli di debito		-
Parti di O.I.C.R.		-
TOTALE	8.459.587	-

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	576.490	86,00%	10.098.200	10.098.200	9.838.200
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 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	27.494.963	25.451.680	26.767.256
2) partecipazioni	10.809	10.809	759
3) immobili	4.941.326	5.091.163	5.167.706
4) indebitamento a breve termine	12.534.864	11.112.906	11.065.839
5) indebitamento a medio/lungo termine	8.548.651	8.219.416	9.530.263
6) patrimonio netto	4.867.258	5.120.562	5.079.938
7) capitale circolante lordo	9.605.696	9.230.904	10.025.247
8) capitale circolante netto	-3.098.168	-2.017.518	-1.241.892
9) capitale fisso netto	15.312.763	15.766.767	16.298.050
10) posizione finanziaria netta	-8.061.344	-6.982.475	-6.329.005

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	20.746.948	21.152.059	23.829.660
2) margine operativo lordo	10.209.040	10.948.849	10.996.947
3) risultato operativo	273.416	1.373.216	1.017.155
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-595.366	-556.102	-538.483
5) saldo proventi/ oneri straordinari	359.274	-190.865	118.596
6) risultato prima delle imposte	37.324	626.249	597.268
7) utile (perdita) netto	-253.303	40.627	44.143
8) ammortamenti esercizio	2.879.421	2.687.169	2.879.339



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.

Il settore della componentistica delle turbine a gas e a vapore per il mercato del Power Generation, ha, in generale, mantenuto anche nel 2013 una graduale crescita dei volumi, in controtendenza rispetto all'andamento della produzione industriale dei paesi industrializzati; in particolare nel corso dell'anno sono cresciute le operazioni di manutenzione e service delle turbine, non più dilazionabili, sia con riferimento ai clienti Original Equipment Manufacturing (OEM), che per gli operatori indipendenti (Independent Service Provider).

Dal punto di vista delle performance aziendali, nel 2013 il management di CBlade ha realizzato rilevanti economie derivanti dal miglioramento dei processi produttivi, e nello stesso tempo, in un mercato particolarmente vivace, ha concentrato le azioni commerciali sui clienti e sui prodotti a maggior valore aggiunto.



I dati economici e finanziari pre-consuntivi di CBlade evidenziano nel 2013 un graduale miglioramento, con una crescita del fatturato del +8,0% vs 2012 e un Ebitda in crescita sia in termini assoluti che in percentuale sul volume dei ricavi.

Gli ordini acquisiti nel 2013, mantengono un trend positivo ed in crescita rispetto agli esercizi precedenti: al 31 dicembre 2013 il portafoglio ordini era già pari al circa il 75% del fatturato realizzato nell'anno.



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 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	30.492.694	29.901.772	30.422.300
2) partecipazioni	19.360	172.275	197.794
3) immobili	105.523	105.523	836.991
4) indebitamento a breve termine	2.949.971	9.775.405	10.579.589
5) indebitamento a medio/lungo termine	14.662.183	770.241	2.197.410
6) patrimonio netto	19.296.911	18.098.314	16.325.594
7) capitale circolante lordo	24.224.333	25.949.698	25.537.003
8) capitale circolante netto	14.394.409	16.153.594	14.945.836
9) capitale fisso netto	4.160.171	3.569.249	4.419.011
10) posizione finanziaria netta	15.975.812	7.554.186	6.902.627

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	33.648.705	34.626.446	32.499.884
2) margine operativo lordo	10.140.752	10.581.269	10.352.097
3) risultato operativo	2.538.865	2.979.382	2.993.728
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-991.118	-84.122	57.975
5) saldo proventi/ oneri straordinari	174.897	-103.628	-88.441
6) risultato prima delle imposte	2.685.872	2.787.000	2.961.695
7) utile (perdita) netto	2.090.863	1.989.735	2.114.221
8) ammortamenti esercizio	1.059.393	1.105.465	1.042.694

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 risente della congiuntura economica non favorevole, in particolare a livello nazionale, solo in parte compensata dall'andamento di alcuni mercati esteri che presentano un livello di crescita.

Nel corso del 2013 la società ha proseguito nella propria opera, da un lato, di snellimento dei costi al fine di rendere sempre più flessibile la propria struttura operativa, contenendo al contempo il capitale circolante anche grazie alle nuove efficienze conseguite, e, dall'altro, di inserimento sul mercato di nuove soluzioni tecniche per i prodotti a maggiore valore aggiunto che hanno



riscontrato un notevole successo alla fiera internazionale del settore del settembre 2013, evento che si tiene ogni quattro anni a Essen in Germania.

I primi dati circa l'andamento economico nel 2013 presentano una lieve contrazione dei ricavi (-2,5%) a fronte di una sostanziale tenuta dei livelli reddituali.

Nel corso dell'ultimo trimestre 2013 è stata registrata un'iniziale inversione di tendenza con volumi di fatturato in crescita rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, tendenza confermata nei primi due mesi 2014 e che, se mantenuta nel corso dell'anno, consentirebbe un aumento dei ricavi e un più che proporzionale incremento della redditività operativa.



DENOMINAZIONE: H-FARM VENTURES S.P.A.

Sede

Roncade (TV)

Attività esercitata

Venture incubator operante a livello internazionale in ambito Web, Digital e New Media, che favorisce lo sviluppo di startup basate su innovativi modelli di business.

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	1.875.000	4,66%	900.001	900.001	900.001
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 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	11.378.807	13.595.540	5.697.561
2) partecipazioni	11.211.128	10.505.862	5.285.598
3) immobili	0	0	0
4) indebitamento a breve termine	342.760	72.241	650.590
5) indebitamento a medio/lungo termine	6.058.899	6.340.800	0
6) patrimonio netto	4.962.768	7.177.552	5.046.971
7) capitale circolante lordo	146.064	3.055.759	365.739
8) capitale circolante netto	-211.076	2.978.571	-284.851
9) capitale fisso netto	21.615	33.919	46.224
10) posizione finanziaria netta	-211.076	2.978.571	-284.851

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	0	66.039	0
2) margine operativo lordo	-133.196	-138.693	-62.134
3) risultato operativo	-145.501	-150.998	-75.758
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-62.423	27.165	14.505
5) saldo proventi/ oneri straordinari	-8.994	1	-22.343
6) risultato prima delle imposte	-2.198.859	-1.746.619	-83.596
7) utile (perdita) netto	-2.214.786	-1.746.619	-68.061
8) ammortamenti esercizio	12.305	12.305	13.624



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 5% delle azioni di H-Farm Ventures S.p.a. (di seguito "H-Farm") è avvenuta in data 29 aprile 2011 per un controvalore di Euro 900.000.

In data 8 luglio 2013 il CDA di H-Farm Ventures S.p.a. ha approvato la richiesta di conversione dei titoli obbligazionari convertibili 7-8 sottoscritti da Stefano Parisi e 10-11-12-13-14-15 sottoscritti da Sinv holding S.p.a: a seguito di tale operazione sono state emesse n. 2.380.000 nuove azioni ordinarie e la partecipazione in capo al Fondo GATE si è pertanto diluita al 4,66% del Capitale Sociale.

F) Altre informazioni

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; il modello di business di H-FARM favorisce lo sviluppo di nuove aziende caratterizzate da modelli di business innovativi, proponendosi sul mercato con il ruolo completo di sviluppatore ed investitore, fornendo alle aziende selezionate il capitale necessario per l'avvio delle operazioni e la consulenza alle aziende partecipate per accelerare il loro sviluppo, dal supporto commerciale a quello informatico.

Nel corso del 2013 H-FARM ha proseguito la sua attività di Venture Incubator attraverso due iniziative parallele:

- da una parte realizzando nuovi investimenti finalizzati allo sviluppo di progetti o destinati a partecipazioni già in portafoglio;
- dall'altra parte attraverso il lancio del programma H-Camp, un vero e proprio campus della durata di tre mesi che ha come obiettivo quello di individuare i progetti a maggior potenziale tra una comunità di giovani start-uppers.

Complessivamente gli investimenti realizzati nel corso del 2013 ammontano a circa € 715 K, di cui: € 227 K rappresentati da follow-on su società già incubate e € 488 K da investimenti in nuove start-up.



DENOMINAZIONE: PUNTO FOTOVOLTAICO S.P.A.

Sede

Massazza (BI)

Attività esercitata

Società, specializzata nella fornitura di impianti fotovoltaici chiavi in mano prevalentemente per il mercato residenziale, con potenza compresa tra 3kW e 200kW, e di soluzioni per il risparmio energetico, opera in tutta Italia attraverso un network di 70 negozi diretti ed in franchising e 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 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	5.978.893	4.432.630	1.464.916
2) partecipazioni	0	2.500	0
3) immobili	0	0	0
4) indebitamento a breve termine	2.297.410	867.056	1.244.133
5) indebitamento a medio/lungo termine	541.083	598.559	0
6) patrimonio netto	2.898.139	2.785.261	153.901
7) capitale circolante lordo	4.832.975	3.557.907	1.383.916
8) capitale circolante netto	2.474.359	2.655.502	80.082
9) capitale fisso netto	844.798	772.309	79.195
10) posizione finanziaria netta	1.944.860	2.091.467	-280.378

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2012	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	17.814.223	12.098.254	11.223.567
2) margine operativo lordo	1.652.594	786.102	457.526
3) risultato operativo	323.003	321.289	231.310
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-53.781	-50.841	-37.097
5) saldo proventi/ oneri straordinari	-42.161	0	2.341
6) risultato prima delle imposte	227.061	263.109	196.554
7) utile (perdita) netto	112.878	131.360	105.492
8) ammortamenti esercizio	202.902	41.236	30.019

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 Punto Fotovoltaico S.p.A. (di seguito "Punto Fotovoltaico").

La valutazione complessiva pre-money del 100% del capitale sociale di Punto Fotovoltaico 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, Punto Fotovoltaico 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 Punto Fotovoltaico ha cambiato ragione sociale passando da S.r.l. a S.p.A..

F) Altre informazioni

Punto Fotovoltaico opera in tutta Italia attraverso un network di negozi diretti ed in franchising e un centro logistico localizzato a Massazza (BI). La società è specializzata nella fornitura di impianti fotovoltaici chiavi in mano prevalentemente residenziale, con potenza compresa tra 3kW e 200kW, di servizi e prodotti necessari alla realizzazione degli impianti stessi ed in generale di soluzioni per il risparmio energetico.

La rete di punti vendita affiliati è in continua espansione, solo nel 2013 la società ha realizzato oltre 15 nuove aperture, un segnale che sul mercato, pur incerto dal punto di vista normativo, Punto Fotovoltaico rimane una realtà di forte richiamo.

Le performance economiche e finanziarie della Società sono state penalizzate nell'anno in corso dalla repentina conclusione del 5° Conto Energia, che è stato chiuso nel mese di giugno 2013, mentre nell'anno precedente Punto Fotovoltaico aveva beneficiato di un quadro normativo stabile e prevedibile.

Il Governo, successivamente all'improvvisa conclusione del sistema di incentivazione 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.

Tuttavia la rapida conclusione delle tariffe incentivanti e la successiva introduzione delle detrazioni fiscali hanno prodotto una situazione di stallo e d'incertezza che si è tradotta in una decisa contrazione della domanda, con particolare riguardo agli impianti di media e grande potenza.



Tale contesto di mercato ha influenzato anche Punto Fotovoltaico, che, seppur posizionato sulla fascia di mercato residenziale, ha realizzato nel corso del 2013 un numero di impianti equivalente all'anno precedente, ma su sistemi mediamente più piccoli e quindi con ricavi unitari inferiori.

Il management di Punto Fotovoltaico, anche in considerazione del drastico cambiamento del mercato fotovoltaico, ha accelerato l'implementazione della strategia aziendale, orientata a perseguire da una parte l'obiettivo di diventare la più qualificata e capillare rete dedicata al risparmio energetico, dall'altra di aumentare l'incidenza dei sistemi integrati nel settore del risparmio energetico.



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	5.300.000
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 non disponibili poiché la società, essendo stata costituita nel mese di novembre 2012, non ha ancora proceduto alla predisposizione del primo bilancio di esercizio.

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.

Si rileva una riduzione pari ad Euro 1.089 del valore di carico al 31 dicembre 2013 rispetto al valore del rendiconto precedente. Tale differenza è dovuta a costi di transazione capitalizzati che al 31 dicembre 2012 risultavano maggiori sulla base di una stima preconsuntiva e che si sono rivelati inferiori a consuntivo definitivo.

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

Nel corso del 2013, completate le operazioni di fusione per incorporazione allo scopo di integrare i veicoli societari costituiti per perfezionare l'acquisizione, il management di Pool Service, guidato da Stefano Banfo, amministratore delegato con esperienze nei beni di largo consumo in aziende multinazionali, ha avviato i progetti di sviluppo e di miglioramento previsti nel Piano a Medio Termine.

In particolare la Società si è dotata di nuove risorse professionali, nel controllo di gestione e nella struttura commerciale; ha partecipato con ottimi riscontri al Cosmoprof di Bologna, principale fiera mondiale del settore, ed ha inoltre strutturato e consolidato i rapporti commerciali con il mercato italiano ed estero.

Le previsioni del management sull'esercizio 2013 di Pool Service Spa, primo anno di gestione post acquisizione, evidenziano una performance eccellente, con un fatturato in crescita di oltre il 25% rispetto all'anno precedente e una consistente redditività in termini di Ebitda margin.

I dati sulle vendite 2013 indicano che la Società ha mantenuto la sua propensione verso l'export, che rappresenta attualmente il 67% del fatturato (65% nel 2012), in particolare sui mercati Russi ed Europei, registrando una crescita più che proporzionale dei prodotti a marchio proprio.

Si riportano di seguito i principali dati economici e patrimoniali 2009 – 2011 di Pool Service.

Dati patrimoniali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	15.966.447	12.928.494	11.564.658
2) partecipazioni	122.334	122.334	122.334
3) immobili	1.963.483	2.129.220	2.296.178
4) indebitamento a breve termine	4.892.264	4.100.815	3.329.055
5) indebitamento a medio/lungo termine	2.249.483	2.762.614	3.298.855
6) patrimonio netto	8.413.421	5.827.756	4.734.697
7) capitale circolante lordo	12.309.882	9.197.492	7.574.317
8) capitale circolante netto	7.294.447	5.038.286	4.203.264
9) capitale fisso netto	3.470.546	3.552.867	3.813.622
10) posizione finanziaria netta	5.006.431	3.910.427	2.992.401

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	16.250.368	13.564.783	11.056.488
2) margine operativo lordo	5.316.214	3.568.145	2.272.058
3) risultato operativo	3.434.147	2.033.111	890.503
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-105.717	-139.717	-187.300
5) saldo proventi/ oneri straordinari	-12.148	-169.627	-820
6) risultato prima delle imposte	3.316.282	1.723.767	702.383
7) utile (perdita) netto	2.185.663	1.093.058	427.297
8) ammortamenti esercizio	491.889	499.001	518.770

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	n.a.
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 non disponibili perché la società essendo stata costituita nel mese di febbraio 2013, non ha ancora proceduto alla predisposizione del primo bilancio di esercizio.

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

Negli ultimi tre anni il volume d'affari di Alessandro Gallo S.r.l. è cresciuto in modo costante e nel 2012 ha conseguito un ulteriore incremento di circa il 20%. Lo sviluppo dei ricavi è significativo rispetto al 2011 anche grazie alla continua introduzione di nuovi prodotti coerenti con il posizionamento del marchio.

Il fatturato della società è generato per il 47% in Italia e per il 53% all'estero. Lo sviluppo commerciale, per i prossimi anni, prevede una maggiore penetrazione nei singoli mercati europei ed extraeuropei, principalmente attraverso l'affidamento delle vendite ad agenti nazionali che operano in modo più capillare nei diversi Paesi di riferimento.

La produzione viene gestita in outsourcing presso fornitori e laboratori situati quasi esclusivamente in Italia, mentre vengono svolte internamente tutte le funzioni strategiche (stile, grafica, modellistica, acquisti, controllo qualità/quantità, logistica e spedizioni). Le collezioni vengono presentate negli Showroom di Milano, Parigi e New York.

La società che attualmente distribuisce i propri prodotti attraverso il canale wholesale, ha come obiettivo l'apertura di store e/o corner monomarca nelle migliori piazze internazionali, anche al fine di rafforzare ulteriormente la diffusione del marchio. Il primo negozio Golden Goose è stato inaugurato a Milano nel mese di ottobre 2013.

I primi dati relativi all'esercizio 2013 registrano un incremento di fatturato (pari a circa il 40%) e il volume degli ordini per la stagione Primavera/Estate 2014 ha registrato un incremento pari a circa il 35% rispetto alla stagione P/E 2013, confermando il trend di crescita anche per il primo semestre 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



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%	29/09/08	472.408	n.a.	17/12/08	430.000	0	0	-42.408

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

- FI. Liquidità disponibile Euro 39.300 (Euro 4.566)
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.

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 406.100 (Euro 618.754)
Crediti verso sottoscrittori per importi non ancora versati.

LE PASSIVITÀ

Altre passività

- M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati Euro 21.210 (Euro 22.984)
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 2013, il valore complessivo netto del Fondo è pari a Euro 36.207.192 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 27.744,975 (Euro 21.574,085 al 31 dicembre 2012), 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 31/12/2013**

GATE	IMPORTO	IN % DEI VERSAMENTI
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	65.250.000	140,24%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	46.525.820	100,00%
A1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	-0,09%
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	- 11.228.562	-24,13%
L Altri ricavi e oneri complessivi	17.392	0,04%
M Imposte complessive	934.950	2,01%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		0,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		0,00%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	- 11.253.578	-24,19%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL: 31/12/2013	36.207.192	77,82%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	18.724.180	40,24%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		-7,33%

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 2012 (importi in parentesi).

ONERI DI GESTIONE

□ I. Oneri di gestione Euro 1.265.877 (Euro 1.674.350)

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 2012 pari ad Euro 1.223.437.
- I2 Commissioni banca depositaria: comprende gli oneri spettanti a State Street Bank per il servizio di banca depositaria pari ad Euro 21.000.
- I5 Altri oneri di gestione: comprende le competenze verso KPMG per la revisione del rendiconto del Fondo pari ad Euro 17.700 e il contributo CONSOB applicato a partire dall'anno 2012 per Euro 4.400.

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	1.223	3,38%	3,38%	
- provvigioni di base	1.223	3,38%	3,38%	
- 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	21	0,06%	0,06%	
- 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)	1.266	3,50%		
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	1.266	3,50%		

ALTRI RICAVI ED ONERI

<input type="checkbox"/> L. Altri ricavi ed oneri	Euro 4.113	(Euro -1.673)
La voce in oggetto si compone come segue:		
L2. Altri ricavi: Euro 4.505		
L3. Altri oneri: Euro -392 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

