



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

---

**RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2012  
E RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

Riello Investimenti Partners SGR S.p.A.  
Milano, via Melone, 2  
Tel +39 02 80504178 – Fax +39 02 8056159

Iscritta al n. 230 dell'Albo delle SGR  
C.F. e P. Iva 04129580280  
REA Milano n. 1859879  
Capitale Sociale € 1.000.000,00

<http://www.rielloinvestimenti.it> – [info@rielloinvestimenti.it](mailto:info@rielloinvestimenti.it)

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 CARLO DAVERI  
GIUSEPPE FEDRIGONI  
PIERO GAVAZZI  
ANTONIO ROBUSCHI  
STEFANO BRASCHI

~ o ~

COLLEGIO SINDACALE

Presidente PAOLO DE MITRI  
Sindaci Effettivi MASSIMO CATTINI  
GIOVANNI SACCENTI  
Sindaci supplenti FABIO MONFARDINI  
DARIA TOSI

~ 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, rientrano nelle seguenti tipologie:

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

Nel corso dell'esercizio 2012 la società di gestione ha analizzato 75 operazioni: tra queste, 41 sono state approfondite e 4 risultano ancora in fase di analisi, le rimanenti sono state scartate in quanto non in linea con il profilo di rischio-rendimento.

Il 20 dicembre 2012 il fondo GATE ha perfezionato l'acquisizione di Pool Service S.p.A., società con sede a Cairate (Va), specializzata nella realizzazione di prodotti per la cura dei capelli destinati al canale professionale (acconciatori). 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 l'80% del capitale di Pool Service S.p.A..

Si riepilogano di seguito gli investimenti in portafoglio al 31 dicembre 2012:

a) Partecipazioni di controllo per Euro 20.189.552:

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 9.838.200.
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. **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 6.200.001:

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 5.300.000.

## 2 - EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO

Non ci sono eventi rilevanti da segnalare.

## 3 - LINEE STRATEGICHE PER L'ATTIVITÀ FUTURA

Il fondo opera senza specifici vincoli settoriali o dimensionali; tuttavia, il regolamento del fondo non ammette operazioni di investimento in soggetti con attività prevalente nei settori bancario e immobiliare.

Nel perseguire i propri obiettivi di investimento vengono privilegiati investimenti diretti ad acquisire la maggioranza delle Società in Portafoglio.

## 4 - RAPPORTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Nel corso del 2012 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 2012 con un perdita di € 1.672.023 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 2012**

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti successivamente al 31 dicembre 2012.

## **8 - OPERATIVITÀ SU STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Non è stata effettuata alcuna attività su strumenti finanziari derivati.

## **9 - PROSPETTIVE D'INVESTIMENTO**

Nel 2012 l'economia mondiale ha subito un rallentamento, risentendo dell'indebolimento dell'attività sia nei paesi avanzati sia in quelli emergenti; il commercio internazionale ha perso vigore. Sulle attese di crescita pesa l'incertezza in merito alla politica di bilancio negli Stati Uniti, all'evoluzione della domanda nei paesi emergenti e agli sviluppi della crisi del debito sovrano nell'area dell'euro.

Il clima sui mercati risente, oltre che della debolezza della congiuntura, dell'incertezza sui tempi e sulle modalità di eventuali richieste di aiuti da parte dei paesi in difficoltà, sulle condizioni da applicare e sullo stato di alcuni sistemi bancari nazionali.

In Italia l'attività economica è scesa in egual misura nel primo e nel secondo trimestre del 2012 (-0,8% sul periodo precedente) e ha continuato a ridursi anche nei mesi estivi, sebbene con un'intensità minore. La debolezza della domanda per consumi e investimenti riflette condizioni finanziarie ancora tese.

L'andamento delle esportazioni è stato relativamente favorevole e ha fornito un contributo positivo all'economia nazionale. Il recupero delle vendite di beni all'estero nel secondo trimestre si è diretto prevalentemente al di fuori dell'Unione Europea.

In linea con l'andamento generale dell'economia, il settore del private equity in Italia ha registrato un rallentamento nel primo semestre 2012. Nel periodo sono state effettuate 147 operazioni per un valore complessivo di 868 Mio di Euro. Gli investimenti hanno interessato soprattutto operazioni di minoranza, finalizzate a sostenere lo sviluppo di imprese esistenti.

Tuttavia, già a partire dalla prima parte dell'anno, risulta notevolmente migliorata la qualità ed il numero delle operazioni sottoposte alla valutazione d'investimento nel settore del private equity.

Il fondo GATE terminerà il proprio periodo di investimento il 05/06/2013 in coincidenza con la conclusione del sesto anno di attività. Prima di tale data il management ha pianificato di effettuare uno o due ulteriori investimenti. Ad oggi è stato richiamato il 57,0% del patrimonio inizialmente sottoscritto.

## **PROSPETTI DI RENDICONTO**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2012**

ATTIVITÀ	Situazione al 31.12.2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In percentuale del totale attività	Valore Complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>26.389.553</b>	<b>92,73%</b>	<b>21.089.553</b>	<b>95,71%</b>
Strumenti finanziari non quotati	26.389.553	92,73%	21.089.553	95,71%
A1. Partecipazioni di controllo	20.189.552	70,94%	20.189.552	91,62%
A2. Partecipazioni non di controllo	6.200.001	21,79%	900.001	4,08%
Strumenti finanziari quotati	0	0,00%	0	0,00%
Strumenti finanziari derivati	0	0,00%	0	0,00%
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>C. CREDITI</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>E. ALTRI BENI</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>4.566</b>	<b>0,02%</b>	<b>11.570</b>	<b>0,05%</b>
F1. Liquidità disponibile	4.566	0,02%	11.570	0,05%
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>2.064.704</b>	<b>7,26%</b>	<b>934.950</b>	<b>4,24%</b>
G3. Risparmio di imposta	934.950	3,29%	934.950	4,24%
G4. Altre	511.000	1,80%		
G5. Crediti per sottoscrizioni da evadere	618.754	2,17%		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>28.458.823</b>	<b>100,00%</b>	<b>22.036.073</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31.12.2012	Situazione a fine esercizio
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>304.642</b>	<b>17.994</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	22.984	17.994
M4. Altre	281.658	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>304.642</b>	<b>17.994</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>28.154.181</b>	<b>22.018.079</b>
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>1.305</b>	
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>21.574,085</b>	

N.A.V. DEL FONDO	28.154.181		N° quote cl. "A"	N° quote cl. "B"
			Numero delle quote in circolazione	1.305
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>21.574,085</b>		98,47%	1,53%
<b>- DI CUI:</b>	<b>Totale</b>	<b>Pro-quota</b>		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "A"	27.722.699	21.574,085		
N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "B"	431.482	21.574,085		

**SITUAZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2012**

	Rendiconto al 31.12.2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	0		0	
Strumenti finanziari non quotati				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	0		0	
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	0		0	
Strumenti finanziari quotati				
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	0		0	
Strumenti finanziari derivati				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari		0		0
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	0		0	
Risultato gestione beni immobili		0		0
<b>C. CREDITI</b>	0		0	
Risultato gestione crediti		0		0
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	0		0	
<b>E. ALTRI BENI (da specificare)</b>	0		0	
Risultato gestione investimenti		0		0
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	0		0	
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>	0		0	
Risultato lordo della gestione caratteristica		0		0
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	0		0	
Risultato netto della gestione caratteristica		0		0
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	-1.674.350		-1.673.450	
I1. Provvigione di gestione SGR	-1.631.250		-1.631.250	
di cui:				
I1.1 Provv. Di Gestione SGR Cl. 'A'	-1.606.250		-1.606.250	
I1.2 Provv. Di Gestione SGR Cl. 'B'	-25.000		-25.000	
I2. Commissioni banca depositaria	-21.000		-21.000	
I5. Altri oneri di gestione	-22.100		-21.200	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	-1.673		343	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	100		1.226	
L3. Altri oneri	-1.773		-883	
Risultato della gestione prima della imposte		-1.676.023		-1.673.107
<b>M. IMPOSTE</b>	0		104.538	
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio			104.538	
di cui:				
M2.1. Imposta sostitutiva CL A			102.936	
M2.2. Imposta sostitutiva CL B			1.602	
Utile/perdita dell'esercizio		-1.676.023		-1.568.569

<b>UTILE DEL FONDO</b>	<b>-1.676.023</b>		<b>N° quote cl. "A"</b>	<b>N° quote cl. "B"</b>
Numero delle quote in circolazione	1.305		1285	20
<b>UTILE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>-1.284,309</b>		98,47%	1,53%
<b>- DI CUI:</b>	<b>Totale</b>	<b>Pro-quota</b>		
<b>N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "A"</b>	<b>-1.650.337</b>	<b>-1.284,309</b>		
<b>N.A.V. DEL FONDO PER QUOTA "B"</b>	<b>-25.686</b>	<b>-1.284,309</b>		

## 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 2012 sono pari al 57,03% delle sottoscrizioni e il valore complessivo netto del fondo GATE a tale data è pari ad Euro 28.154.181.

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

Il controvalore complessivo degli importi da richiamare ammonta ad Euro 28,038,955.

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

Nel corso del 2012 il valore della quota si è incrementato principalmente a fronte dell'investimento realizzato nella società Beauty 2 S.r.l..

## **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 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 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):

<b>Investimenti in portafoglio</b>	<b>Aree geografiche</b>	<b>Settore economico</b>
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)

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

### Strumenti finanziari non quotati

- A1. Partecipazioni di controllo Euro 20.189.552 (Euro 20.189.552)  
Tale valore è relativo all'acquisizione delle partecipazioni di maggioranza di seguito indicate:

Partecipazioni di controllo	31 dic. 2012	31 dic. 2011	Δ investimenti
CBlade S.p.A.	9.838.200	9.838.200	0
Trafimet S.p.A.	7.701.352	7.701.352	0
Punto Fotovoltaico S.p.A.	2.650.000	2.650.000	0
<b>Totale</b>	<b>20.189.552</b>	<b>20.189.552</b>	<b>0</b>

- A2. Partecipazioni non di controllo Euro 6.200.001 (Euro 900.001)  
Tale valore è relativo all'acquisizione della partecipazione di minoranza di seguito indicata:

Partecipazioni non di controllo	31 dic. 2012	31 dic. 2011	Δ investimenti
H-Farm Ventures S.p.A.	900.001	900.001	0
Beauty 2 S.r.l.	5.300.000	0	5.300.000
<b>Totale</b>	<b>6.200.001</b>	<b>900.001</b>	<b>5.300.000</b>

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/Rimborsi
Partecipazioni di controllo	0	0
Partecipazioni non di controllo	5.300.000	0
Altri titoli di capitale	0	0
Titoli di debito	0	0
Parti di O.I.C.R.	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>5.300.000</b>	<b>0</b>

## 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	549.490	82,00%	9.838.200	9.838.200	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 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	25.451.680	26.767.256	31.240.181
2) partecipazioni	10.809	759	259
3) immobili	5.091.163	5.167.706	5.240.492
4) indebitamento a breve termine	11.112.906	11.065.839	16.521.754
5) indebitamento a medio/lungo termine	8.219.416	9.530.263	8.512.604
6) patrimonio netto	5.120.562	5.079.938	5.035.791
7) capitale circolante lordo	9.230.904	10.025.247	12.469.615
8) capitale circolante netto	-2.017.518	-1.241.892	-4.284.725
9) capitale fisso netto	15.766.767	16.298.050	18.327.107
10) posizione finanziaria netta	-6.982.475	-6.329.005	-10.605.712

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	21.152.059	23.829.660	25.528.743
2) margine operativo lordo	10.948.849	10.996.947	12.419.234
3) risultato operativo	1.373.216	1.017.155	1.820.179
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-556.102	-538.483	-617.246
5) saldo proventi/ oneri straordinari	-190.865	118.596	-344.247
6) risultato prima delle imposte	626.249	597.268	858.686
7) utile (perdita) netto	40.627	44.143	190.062
8) ammortamenti esercizio	2.687.169	2.879.339	2.690.245

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.

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.

L'intero comparto del Power Generation, con particolare riferimento al settore degli Original Equipment Manufacturing (OEM), ha registrato nell'anno 2012 una potente ripresa dei volumi accompagnato da una riduzione dei prezzi.

CBlade ha orientato la propria strategia da una parte nel mantenimento delle attività con gli OEM, pur selezionando le commesse a maggior valore aggiunto, dall'altra nella direzione dello sviluppo del mercato non OEM / Service a maggiore redditività; le nuove azioni commerciali si rifletteranno positivamente nelle performance aziendali del prossimo esercizio. Gli ordini acquisiti nel 2012 ammontano a €21 Mio, +25% vs 2011, con un'incidenza dei clienti non OEM / Service pari al 35% in forte crescita rispetto al 2011.

Il management di CBlade è focalizzato nell'estensione del proprio network commerciale internazionale oltre a mantenere un forte presidio nell'area dell'efficientamento della produzione con l'obiettivo di migliorare il grado di competitività.

**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 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	34.986.649	35.363.858	34.616.525
2) partecipazioni	0	0	34.059.906
3) immobili	0	0	0
4) indebitamento a breve termine	1.324.993	1.264.187	433.091
5) indebitamento a medio/lungo termine	23.282.316	22.770.827	22.352.038
6) patrimonio netto	10.166.372	11.058.748	11.620.296
7) capitale circolante lordo	580.703	1.031.291	536.638
8) capitale circolante netto	-957.257	-502.992	-107.553
9) capitale fisso netto	9.540	17.161	19.981
10) posizione finanziaria netta	-957.257	-502.992	-107.553

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	0	0	0
2) margine operativo lordo	-6.282	-16.944	-12.981
3) risultato operativo	-13.902	-24.564	-19.641
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-942.045	-885.426	-8.474
5) saldo proventi/ oneri straordinari	0	0	-1
6) risultato prima delle imposte	-955.947	-909.990	-28.116
7) utile (perdita) netto	-949.376	-903.236	-28.116
8) ammortamenti esercizio	7.620	7.620	6.660

### 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 della saldatura ha risentito del rallentamento causato dalla congiuntura economica negativa, in particolare in Italia e, seppur con grado diverso, in Germania.

I dati del primo semestre registrano quindi un andamento positivo, +12%, delle vendite verso i mercati esteri in particolare Europa dell'Est, Turchia, Nord Africa, Medio Oriente e Paesi dell'Asia, mentre il mercato nazionale continua a registrare una contrazione (-24%) in conseguenza della recessione in atto e la Germania presenta un rallentamento in linea con l'andamento non positivo dell'economia tedesca.

La società continua a concentrare la propria attenzione verso le aree che presentano le migliori opportunità di crescita, attraverso il consolidamento della distribuzione in Turchia e Medio Oriente e nei principali Paesi dell'Asia (India e Thailandia).

*Principali dati di bilancio del gruppo*

Si riportano di seguito i principali dati economici e patrimoniali consolidati 2009 – 2011 del Gruppo Trafimet.

Dati patrimoniali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	29.901.772	30.422.300	27.294.915
2) partecipazioni	172.275	197.794	264.044
3) immobili	105.523	836.991	885.354
4) indebitamento a breve termine	9.775.405	10.978.715	8.390.958
5) indebitamento a medio/lungo termine	770.241	1.798.284	2.437.510
6) patrimonio netto	18.098.314	16.325.594	14.871.522
7) capitale circolante lordo	25.949.698	25.537.003	21.775.210
8) capitale circolante netto	16.153.594	14.546.710	13.370.821
9) capitale fisso netto	3.569.249	4.419.011	4.795.895
10) posizione finanziaria netta	7.554.186	6.503.501	6.143.398

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	34.626.446	32.499.884	22.843.597
2) margine operativo lordo	10.581.269	10.352.097	6.256.175
3) risultato operativo	2.979.382	2.993.728	-505.233
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-84.122	57.975	-94.799
5) saldo proventi/ oneri straordinari	-103.628	-88.441	65.722
6) risultato prima delle imposte	2.787.000	2.961.695	-536.241
7) utile (perdita) netto	1.989.735	2.114.221	-485.420
8) ammortamenti esercizio	1.105.465	1.042.694	1.196.533

**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	5,00%	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 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	11.595.540	5.697.561	4.534.122
2) partecipazioni	10.505.862	5.285.598	2.136.695
3) immobili	0	0	0
4) indebitamento a breve termine	6.413.041	650.590	41.764
5) indebitamento a medio/lungo termine	0	0	125
6) patrimonio netto	7.177.552	5.046.971	4.492.233
7) capitale circolante lordo	1.055.759	365.739	2.384.127
8) capitale circolante netto	-5.362.229	-284.851	2.342.363
9) capitale fisso netto	33.919	46.224	13.300
10) posizione finanziaria netta	-5.362.229	-284.851	2.342.363

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	0	0	0
2) margine operativo lordo	-138.694	-62.134	7.161
3) risultato operativo	-150.999	-75.758	2.846
4) saldo proventi/ oneri finanziari	27.165	14.505	-2.409
5) saldo proventi/ oneri straordinari	1	-22.343	8.795
6) risultato prima delle imposte	-1.746.619	-83.596	9.232
7) utile (perdita) netto	-1.746.619	-68.061	1.081
8) ammortamenti esercizio	12.305	13.624	4.315

#### 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 800.000.

#### 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 2012 H-FARM ha proseguito la sua attività di Venture Incubator realizzando nuovi investimenti per un ammontare pari ad Euro 574.000, in parte finalizzati allo sviluppo di nuovi progetti e in parte destinati a finanziare partecipazioni già in portafoglio.

Il 2012 ha inoltre visto H-FARM finalizzare il disinvestimento in H-umus, innovativa star-up attiva nello sviluppo di piattaforme digitali per il marketing e le vendite. H-FARM ha ceduto la sua partecipazione al gruppo Teamsystem a un valore pari a Euro 3,25 Mio che, a fronte di un investimento iniziale di Euro 400.000, corrisponde a un multiplo cash-on-cash di oltre 8x. Ad ottobre 2012 H-FARM ha incassato circa il 70% dell'ammontare, la restante parte verrà corrisposta in due tranches: la prima a luglio 2013, la seconda a luglio 2015.

**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, operante in tutta Italia attraverso un network di 57 negozi 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 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	4.432.630	1.474.916	562.487
2) partecipazioni	0	0	0
3) immobili	0	0	0
4) indebitamento a breve termine	867.056	711.550	350.658
5) indebitamento a medio/lungo termine	598.559	591.194	163.309
6) patrimonio netto	2.785.261	153.901	48.408
7) capitale circolante lordo	3.647.347	1.393.916	517.995
8) capitale circolante netto	2.744.942	681.276	167.225
9) capitale fisso netto	772.309	79.195	43.712
10) posizione finanziaria netta	2.180.907	320.816	152.225

Dati reddituali - Euro	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	12.098.254	11.223.567	1.392.494
2) margine operativo lordo	786.102	457.526	94.245
3) risultato operativo	321.289	231.310	76.693
4) saldo proventi/ oneri finanziari	-50.841	-37.097	-11.593
5) saldo proventi/ oneri straordinari	0	2.341	-935
6) risultato prima delle imposte	263.109	196.554	64.165
7) utile (perdita) netto	131.360	105.492	39.748
8) ammortamenti esercizio	41.236	30.019	14.680

### 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 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, e di servizi e prodotti necessari alla realizzazione degli impianti stessi.

Il settore nel 2012 non è stato colpito dalla riduzione degli incentivi, al contrario, soprattutto nelle piccole potenze ha conosciuto una forte crescita.

In un contesto caratterizzato da una maggiore stabilità del prezzo dei pannelli, la crescita dei volumi si sta traducendo in un notevole aumento del fatturato e della marginalità.

Le performance economiche e finanziarie di Punto Fotovoltaico riflettono tale contesto di mercato, con un fatturato che segue una crescita del +52,8% vs 2011.

La strategia aziendale persegue l'obiettivo di diventare la più qualificata e capillare rete dedicata al risparmio energetico, attraverso il raddoppio dell'attuale rete di negozi per coprire tutte le province italiane.

**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%	5.300.000	5.300.000	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 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.

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.

L'investimento complessivo di GATE per l'operazione è pari ad €5,3 Mio, di cui: €5 Mio finalizzati all'acquisizione della partecipazione e €0,3 Mio imputabili ai costi dell'operazione stessa. Il closing dell'operazione è avvenuto in data 20 dicembre 2012.

## F) Altre informazioni

Nel 2011 Pool Service ha generato un fatturato pari a €16,2 Mio, con una crescita media superiore al 20% nell'ultimo triennio, e con un'elevata redditività (Ebitda margin 2011 pari al 24,4%). Pool Service ha una spiccata propensione verso i mercati internazionali: nel 2011 l'export rappresentava il 70% del fatturato.

Il prodotto principale è la tintura per capelli che ad oggi rappresenta il 44% del fatturato. La Società ha inoltre una esperienza nella produzione di numerosi altri prodotti professionali per acconciatori, tra cui polveri o creme decoloranti, creme ed emulsioni ossidanti, shampoo, balsami e maschere, lozioni trattanti, trattamenti in fiala e prodotti di finitura.

Pool Service distribuisce i propri prodotti a marchio di terzi (63% sul fatturato) sul canale della distribuzione specialistica ed in parte a marchio proprio (37% sul fatturato).

Il settore dell'Haircare presenta significative dinamiche di crescita nei mercati emergenti e risulta invece essere nel complesso stabile nei Paesi occidentali industrializzati. I margini sono elevati lungo tutta la filiera distributiva.

Rispetto ai più diretti concorrenti, Pool Service vanta una redditività molto superiore alla media, soprattutto grazie alla struttura produttiva costantemente aggiornata con impianti e tecnologie all'avanguardia.

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

**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 <i>3,58%</i>	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

- F1. Liquidità disponibile Euro 4.566 (Euro 11.570)  
La voce è composta dal saldo del conto corrente bancario intrattenuto con State Street Bank S.p.A., e comprende gli interessi maturati alla data della presente relazione.

### 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.
- G4. Altre Euro 511.000 (Euro 0)  
Credito verso la Riello Investimenti SGR S.p.A. per anticipo commissioni di gestione relative al 1° semestre 2013.
- G5. Crediti per sottoscrizioni da evadere Euro 618.754 (Euro 0)  
Crediti verso sottoscrittori per importi non ancora versati.

## LE PASSIVITÀ

### Altre passività

- M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati Euro 22.984 (Euro 17.994)  
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.
- M4. Altre Euro 281.658 (Euro 0)  
Fatture da ricevere in merito al sostenimento di costi per l'operazione di investimento in Beauty 2 S.r.l..

## IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Al 31 dicembre 2012, il valore complessivo netto del fondo è pari a Euro 28.154.181 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 21,574,085 (Euro 16.872,091 al 31 dicembre 2011), 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 31/12/2012**

GATE	IMPORTO	IN % DEI VERSAMENTI
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	65.250.000	175,35%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	37.211.045	100,00%
A1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-42.408	-0,11%
A2 Risultato complessivo della gestione degli altri s.f.	0	0,00%
B Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	0	0,00%
C Risultato complessivo della gestione dei crediti	0	0,00%
D Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	0	0,00%
E Risultato complessivo della gestione degli altri beni	0	0,00%
F Risultato complessivo della gestione cambi	0	0,00%
G Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	0	0,00%
H Oneri finanziari complessivi	0	0,00%
I Oneri di gestione complessivi	-9.962.685	-26,77%
L Altri ricavi e oneri complessivi	13.279	0,04%
M Imposte complessive	934.950	2,51%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		0,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		0,00%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-9.991.814	-26,85%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL: 31/12/2011	28.154.181	75,66%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	28.038.955	75,35%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	0,00%	

**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 2011 (importi in parentesi).

### ONERI DI GESTIONE

- I. Oneri di gestione Euro 1.674.350 (Euro 1.673.450)

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 1.631.250.
- 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	1.631	6,50%	5,73%	
- provvigioni di base	1.631	6,50%	5,73%	
- provvigioni di sottoscrizione	-	0%	0%	
- Provvigioni d'incentivo	-		0%	
2) Ter degli OICR in cui il fondo investe	-			
3) Compenso della banca depositaria	21	0,08%	0,07%	
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-		0%	
4) Spese di revisione del fondo	18	0,07%		
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	5	0%		
- Contributo Consob	4	0%		
- spese bancarie	-	0%		
<b>Total expense ratio (TER)</b>	<b>1.675</b>	<b>6,67%</b>		
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%		
<b>Totale spese</b>	<b>1.675</b>	<b>6,67%</b>		

## ALTRI RICAVI ED ONERI

---

- L. Altri ricavi ed oneri Euro -1.673 (Euro 343)

La voce in oggetto si compone come segue:

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide: Euro 100 per interessi sulle disponibilità liquide di conto corrente.

L3. Altri oneri: Euro -1.773 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) il fondo ha conferito in pegno le azioni di sua proprietà a garanzia dei finanziamenti concessi da Banca Monte Paschi Siena S.p.A..

Il Consiglio d'Amministrazione



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Piazza Salvemini, 20  
35131 PADOVA PD

Telefono +39 049 8249101  
Telefax +39 049 650632  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgsa@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 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 marzo 2012.

3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso "Gate" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; 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 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



*Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso "Gate"*  
*Relazione della società di revisione*  
*31 dicembre 2012*

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 2012.

Padova, 25 marzo 2013

KPMG S.p.A.

Alessandro Raghianti  
Socio