

COMPAGNIA DELLA RUOTA S.p.A.

Sede in VIA ALDO MORO 3/A -13900 BIELLA (BI) Capitale sociale Euro 255.021,13 i.v.

Relazione sulla gestione del bilancio consolidato al 31/12/2011

Signori Azionisti,

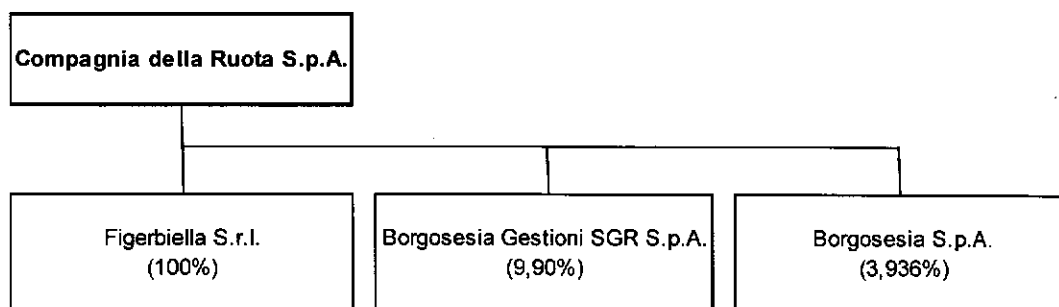
il bilancio consolidato del Gruppo Compagnia della Ruota Spa (di seguito, il Gruppo), chiuso al 31/12/2011, evidenzia un risultato positivo pari ad Euro 473.556.

Premessa

Il bilancio consolidato viene redatto dal Gruppo, con riferimento al 31 dicembre 2011, per la prima volta e ciò in previsione della quotazione delle azioni di categoria A emesse dalla capogruppo Compagnia della Ruota Spa sul mercato AIM Italia organizzato e gestito da Borsa Italiana. I dati dello stesso vengono posti a confronto con quelli riferiti al 31 dicembre 2010, data di chiusura del primo esercizio della capogruppo e della durata di soli 10 giorni risultando la stessa costituita in data 21 dicembre 2010. In conseguenza di ciò, i dati di conto economico relativi all'esercizio 2011, seppur minimi a causa della sostanziale inoperatività del Gruppo, non risultano omogenei e comparabili rispetto a quelli dell'esercizio precedente.

Struttura del Gruppo

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo è strutturato come segue:



Le partecipazioni possedute dalla Società sono state acquisite a dicembre 2010 e gennaio 2011 attraverso operazioni di conferimento in natura.

Condizioni operative e sviluppo dell'attività

Il Gruppo, attraverso la capogruppo Compagnia della Ruota Spa, nel trascorso esercizio ha concentrato le proprie risorse, pressoché esclusivamente, sul processo destinato a consentire, nel corrente anno, la quotazione delle azioni di categoria A emesse da questa sul mercato AIM organizzato e gestito da Borsa Italiana.

In tale ottica sono stati conferiti ad Advance Advisor e allo studio DLA Piper specifici incarichi

volti, il primo, a valutare la fattibilità del progetto nel suo insieme e, esaurita tale fase, al supporto nella strutturazione dell'operazione, nella selezione del Normad – figura prevista dal vigente regolamento del mercato AIM – nella individuazione di possibili investitori ed, in genere, nella negoziazione di tutti i termini dell'operazione e, il secondo, all'assistenza legale nell'ambito dell'operazione di quotazione.

Tali incarichi prevedono peraltro una forma di remunerazione in parte fissa ed in parte parametrata all'entità delle somme che verranno incassate in dipendenza del collocamento.

A ragione delle considerazioni emerse durante la fase di valutazione preliminare dell'operazione, il modello di business è stato rifocalizzato esclusivamente sull'investimento in *special situation* – e nelle attività a questo strumentali – intendendosi per tali quelle realtà interessate da fattori di criticità derivanti da stati di irreversibile o temporanea illiquidità uniti, o meno, ad un deficit patrimoniale. Tale attività non risulta peraltro finalizzata al risanamento dell'entità target – attraverso, ad esempio, un intervento diretto e di carattere operativo nell'ambito dell'attività da questa esercitata – bensì all'approntamento di soluzioni – finalizzate a consentire, a seconda dai casi, il ritorno ad una situazione standard o il regolamento dello stato di insolvenza – ed alla successiva partecipazione nel processo di attuazione.

Andamento della gestione

A ragione di quanto sopra esposto, l'operatività del Gruppo nel trascorso esercizio è risultata essere stata caratterizzata essenzialmente dalle attività comunque connesse al progetto di quotazione descritto.

In particolare a tal riguardo si segnala:

- l'ultimazione del collocamento, da parte di Compagnia della Ruota Spa, delle azioni di categoria B per un controvalore di € 138.405 - e ciò sia in numerario che mediante l'apporto di una ulteriore partecipazione in seno a Figerbiella, divenuta così totalitaria, nonché della partecipazione del 9,90% in Borgosesia Gestioni SGR Spa;
- il collocamento di azioni A, da parte della medesima società, per un controvalore di € 184.452 e ciò mediante il conferimento di ulteriori n. 108.500 azioni ordinarie Borgosesia Spa.

Ciò non di meno, nel dicembre scorso è stato messo a punto il primo investimento del Gruppo e ciò mediante l'assunzione dell'impegno alla ricostituzione dell'intero capitale sociale di Bertrand Finanziaria a seguito del suo azzeramento in sede di copertura delle perdite accertate alla chiusura della procedura di amministrazione straordinaria a cui la stessa risultava assoggettata.

La relativa delibera ha acquisito efficacia giuridica nel corrente anno ed in dipendenza di ciò la società ha assunto, oltre alla veste giuridica di società a responsabilità limitata, la nuova denominazione di Non Performing Asset nella prospettiva di stabilmente esercitare, nell'ambito del Gruppo, l'attività di recovery, gestione e valorizzazione, al pari di quelli ereditati dalla cessata procedura concorsuale, di assets problematici appositamente acquisiti.

Attraverso Figerbiella s.r.l. il Gruppo ha poi proseguito la propria attività nel settore dell'amministrazione fiduciaria statica di patrimoni assumendo nel contempo il ruolo di trustee in due trust di nuova istituzione. Nell'ottica di potenziare tale settore – ed in specie la parte di questo definito convenzionalmente "business", non direttamente legato alle attività "core" del gruppo ma propedeutico allo sviluppo di relazioni con soggetti in futuro interessabili ad operazioni di coinvestimento nell'area "distressed" - nel dicembre scorso è stato peraltro comunicato all'autorità di controllo il raggiungimento di un accordo teso al rilievo dell'azienda di pertinenza di un altro operatore del settore e finalizzato nel corrente anno.

Quanto poi al risultato utile conseguito, giova qui evidenziare come questo derivi esclusivamente dalla valutazione operata con riferimento alla partecipazione detenuta in Borgosesia Spa, società quotata sul segmento MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana, che il Gruppo intende valorizzare entro la fine dell'esercizio 2013 e ciò anche grazie all'eventuale esercizio del diritto di vendita allo stesso contrattualmente spettante a partire da gennaio 2011.

In particolare, la valutazione al fair value delle 1.768.500 azioni ha condotto alla rilevazione al conto economico di un effetto negativo di 727 €/mgl nel 2011, oltre a 741 €/mgl già contabilizzati a riserva di patrimonio netto (di cui 691 €/mgl nel precedente esercizio e 50 €/mgl nel corrente esercizio), a cui si è andato a contrapporre un effetto di segno opposto, legato alla valutazione del diritto di vendita sopra richiamato, pari a 1.468 €/mgl.

Quanto ai rischi a cui il Gruppo, in dipendenza della propria attività, risulta esposto, questi possono così essere riassume:

Principali rischi ed incertezze

Rischio liquidità

Lo sviluppo dell'attività di investimento che il Gruppo si prefigge di realizzare potrà essere fatto avviata solo grazie al proficuo collocamento delle azioni A emesse dalla capogruppo, circostanza questa che, all'evidenza, appare allo stato condizionare il progetto di sviluppo.

Rischi connessi alle attività di investimento

La specifica attività posta in essere dal Gruppo non consente di determinare con sufficiente grado di certezza i tempi di realizzo degli investimenti che saranno effettuati e ciò a causa di fattori in parte non controllabili e né influenzabili dal Gruppo stesso. Le previsioni sull'entità del ritorno sugli investimenti e/o sui tempi di realizzazione possono pertanto risultare non in linea con gli obiettivi di rendimento programmati. I risultati del Gruppo e la redditività complessiva possono essere condizionati dal sostenimento di oneri indipendentemente dall'effettivo perfezionamento delle operazioni analizzate, traducendosi in c.d. *abort costs*.

Rischi connessi alla concentrazione degli investimenti

Il Gruppo è stato costituito allo scopo di realizzare investimenti nell'ambito del settore delle c.d. *special situations* attraverso l'acquisizione di beni mobili, immobili, crediti (questi ultimi in qualità di assuntore) o partecipazioni in imprese che si trovano in situazioni problematiche e complesse di varia natura, anche originatesi in seno a procedure concorsuali previste dalla Legge Fallimentare o di altre situazioni aziendali disciplinate da disposizioni speciali. Benché il Gruppo preveda di perseguire una specifica politica di investimento che integra una strategia di diversificazione del rischio, i mezzi patrimoniali a disposizione e le condizioni di mercato potrebbero non consentire di effettuare un numero elevato di investimenti. Conseguentemente nel caso in cui sia stato effettuato un numero limitato di operazioni, la redditività complessiva potrebbe essere influenzata dall'andamento sfavorevole di anche uno solo degli investimenti effettuati.

Rischi connessi all'eventuale disinvestimento della partecipazione in Borgosesia S.p.A.

Come indicato in nota integrativa, ai sensi del contratto di opzione, Compagnia della Ruota S.p.A. ha facoltà di vendere ai titolari di Azioni di Categoria A riscattabili la propria partecipazione in Borgosesia S.p.A. (pari al 3,94% del capitale sociale della stessa) per un corrispettivo pari al valore al quale le stesse sono state conferite in natura. Il contratto in oggetto prevede che, in caso di mancato adempimento dell'obbligazione di pagamento del corrispettivo dovuto dai titolari delle sopraindicate Azioni, le azioni Borgosesia S.p.A. rimangano nella titolarità di Compagnia della Ruota S.p.A.

In tal caso, qualora la Società intendesse alienare le azioni Borgosesia S.p.A. sul mercato (risultando le stesse quotate sull'MTA,) la scarsità di scambi medi giornalieri registrati negli ultimi mesi e l'esiguità del flottante della stessa, potrebbero generare significative difficoltà di realizzo.

Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti di natura commerciale e amministrativa con parti correlate, che possono essere contestualizzati in:

- fornitura di servizi da parte di Borgosesia S.p.A.
- fornitura di servizi amministrativi e di consulenza da parte dello Studio Girardi e Tua, di cui fanno parte l'amministratore delegato della Società e un consigliere non esecutivo.

Si precisa peraltro che tali rapporti prevedono condizioni contrattuali ed economiche in linea con quelle di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti alle medesime condizioni e modalità.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Nonostante il Gruppo si sia dotato di procedure e *policy* per la gestione dei conflitti di interesse, non è possibile escludere la sussistenza di conflitti di interesse in capo a taluni componenti dell'organo amministrativo ovvero a soggetti che a vario titolo partecipano al processo di investimento. Tali rapporti riguardano in particolare le attività di consulenza fornite dallo Studio Girardi e Associati, che risulta anche parte correlata al Gruppo, ed allo Studio Legale Jona, Sormano, Manfredi e Associati.

Il potenziale rischio di conflitto di interessi che sorge in capo ai due studi professionali sopra indicati deriva dalle attività e dai servizi professionali che gli stessi potrebbero trovarsi a svolgere sia a vantaggio del Gruppo sia per conto della propria clientela; inoltre tenuto conto che alcuni soggetti che partecipano al processo di investimento sono anche titolari, associati o collaboratori degli studi professionali sopra indicati, un ulteriore potenziale conflitto potrebbe sorgere nell'ambito della selezione dei consulenti del Gruppo e dei costi di erogazione dei relativi servizi professionali.

Rischi connessi al quadro normativo in cui opera il Gruppo

In considerazione del fatto che il Gruppo svolge un'attività ampiamente condizionata dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti applicabili in materia, quali quelle contenute nella Legge Fallimentare, eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e/o regolamentare di riferimento potrebbero comportare per il settore e le attività in cui opera il Gruppo effetti negativi sui risultati economici.

Inoltre non vi è certezza che il Gruppo sia in grado di recepire e/o di adeguarsi tempestivamente ad eventuali disposizioni modificative dell'attuale regime normativo e/o regolamentare vigente, con conseguenti effetti negativi sulle proprie risultanze gestionali.

Rischi connessi al mercato di riferimento del Gruppo

Tenuto conto del particolare settore di operatività del Gruppo non è possibile allo stato escludere in radice il possibile coinvolgimento del Gruppo e/o del *management* in eventuali procedimenti giudiziari e contenziosi connessi al *target* di investimento. Sebbene l'operatività del Gruppo si concentrerà perlopiù su situazioni già confluite in ambito concorsuale - e, quindi, assoggettate, a seconda dei casi, al controllo dell'autorità giudiziaria o comunque di una pubblica autorità - ed il processo di investimento verrà attuato in conformità di una procedura che prevede il coinvolgimento di più soggetti e il rispetto di regole, *policy* interne e di meccanismi procedurali, non è possibile escludere del tutto che i beni che formeranno oggetto dell'attività di investimento possano essere assoggettati ad azioni revocatorie da parte di soggetti a ciò legittimati con conseguente incertezza sui tempi e sull'entità del ritorno degli investimenti effettuati.

Rischi connessi all'utilizzo di trust liquidatori nello svolgimento della propria attività

Il Gruppo, attraverso la controllata Figerbiella S.r.l., si avvale nell'ambito della propria attività, tra l'altro, dello schema negoziale del *trust* liquidatorio la cui compatibilità con la normativa fallimentare potrebbe essere posta in dubbio. Sebbene il *trust* liquidatorio rappresenti solo uno degli strumenti con cui opera il Gruppo, eventuali pronunce giurisprudenziali che ne dichiarassero l'illegittimità potrebbero avere un impatto negativo sulla prosecuzione dell'attività del Gruppo basata su questo schema negoziale, con una conseguente possibile riduzione dell'attività della controllata Figerbiella S.r.l., circostanza dalla quale potrebbero derivare impatti negativi, seppur non significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Attività di ricerca e sviluppo

Non vi sono da segnalare attività di ricerca e sviluppo che rivestano un carattere significativo per l'andamento del Gruppo.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio si segnala il conferimento ad Unipol Merchant Banca per le Imprese dell'incarico di Nomand nonché di quello di "global coordinator" del collocamento delle azioni di categoria A che verranno emesse a fronte di un aumento di capitale sociale che, a breve, l'assemblea degli azionisti sarà chiamata a deliberare non dopo aver preso atto della chiusura di quello deliberato dalla stessa assemblea il 31 gennaio 2011.

Sempre in tale contesto, ad Intermonte Sim risulta poi essere stato conferito l'incarico di "co-lead".

Nel marzo scorso ha acquisito efficacia giuridica l'assemblea straordinaria del 13.12.2011 di Bertrand Finanziaria S.p.A. che, in conseguenza della chiusura della procedura di amministrazione straordinaria a cui questa risultava assoggettata, ha proceduto alla copertura delle perdite pregresse ed alla ricostituzione del capitale al minimo di legge ad opera di Compagnia della Ruota Spa e ciò a fronte della rinuncia al diritto di opzione spettante agli azionisti. In dipendenza di ciò, alla data della presente relazione, la società - che ha mutato la propria denominazione in quella di

Non Performing Asset S.r.l – risulta integralmente controllata da Compagnia della Ruota spa e sarà oggetto di consolidamento a partire dall'esercizio 2012.

Si evidenzia inoltre ancora come:

- l'assemblea straordinaria del 2 aprile 2012 abbia conferito delega al consiglio di amministrazione per procedere, in una o più riprese, all'emissione di massime n. 20.000.000 di azioni al servizio della quotazione sul mercato AIM Italia;
- il Consiglio di Amministrazione della società, il 6 luglio scorso abbia deliberato l'emissione di tutte le massime n. 20.000.000 di azioni da offrirsi in sottoscrizione ai vari investitori, nel rispetto della pertinente normativa, escludendo al contempo il diritto di opzione agli attuali azionisti;

L'assemblea straordinaria del 6 luglio e quella del 19 successivo ha provveduto inoltre ad approvare una serie di modifiche statutarie tese a conformarne il testo al regolamento AIM Italia ed in particolare:

- a) ad identificare le azioni suscettibili di riscatto in una autonoma categoria denominata "Azioni A riscattabili";
- b) a convertire parte delle Azioni B in Azioni C;
- c) a modificare lo statuto ed in particolare, la politica di distribuzione degli utili netti risultanti dal bilancio della Società, che saranno destinati come segue:
 - i. in primo luogo, una quota pari al 5% è destinata a riserva legale fino a che la stessa abbia raggiunto la misura di un quinto del capitale sociale;
 - ii. in secondo luogo, alle Azioni A e alle Azioni A Riscattabili (ove esistenti), fino alla concorrenza del 2% del loro valore contabile (per tale intendendosi il valore nominale implicito delle Azioni A al momento della distribuzione degli utili, incrementato della Riserva Sovrapprezzo Azioni A esistente a tale data). In caso di incapienza dell'utile di volta in volta distribuito, a decorrere dall'utile risultante dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013, tale diritto di distribuzione privilegiata sarà cumulabile senza limiti temporali;
 - iii. in terzo luogo, alle Azioni B e alle Azioni C (ove esistenti) fino a concorrenza del 20% dell'utile di volta in volta distribuito, al netto delle somme corrisposte ai sensi dei punti **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.** e **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.** che precedono;
 - iv. da ultimo, l'utile residuo verrà ripartito solo tra i titolari di Azioni A e di Azioni A Riscattabili (ove esistenti).

Le predette assemblee hanno infine proceduto ad approvare un nuovo regolamento dei warrant al tempo emessi della capogruppo e ad apportarvi talune modifiche necessarie a consentire la quotazione anche di tale strumento finanziario.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'evoluzione della gestione per l'esercizio in corso risulta strettamente legata all'esito del processo di quotazione delle azioni di categoria A emesse dalla capogruppo .



Documento programmatico sulla sicurezza

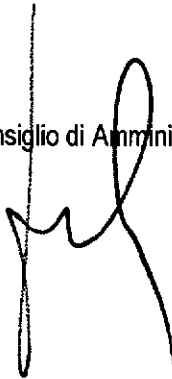
Allo stato non si evidenziano obblighi particolari in materia di protezione dei dati personali
cui attendere alla luce delle disposizioni di cui al D.Lgs. n.196/2003.

Biella, 19 luglio 2012

In originale firmato

In nome e per conto del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Mauro Girardi

A handwritten signature in black ink, consisting of a vertical line on the left, a large loop on the right, and a horizontal stroke at the bottom.