

Relazione di gestione  
del Fondo di Investimento Alternativo  
Aperto Riservato  
8a+ Matterhorn  
al 30 dicembre 2019

Istituito e gestito da  
8a+ Investimenti SGR S.p.A.

## *Relazione degli Amministratori*

### **Composizione e modalità di redazione della Relazione di Gestione**

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2019, ultimo giorno di borsa aperta dell'esercizio, è stata redatta in conformità alla normativa e alle disposizioni emanate con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal provvedimento del 23 dicembre 2016 ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa. La Relazione di Gestione Annuale è accompagnata da una Relazione degli Amministratori.

La Situazione Patrimoniale, la Sezione Reddittuale e la Nota Integrativa sono state redatte in unità di Euro, ad eccezione del prospetto relativo agli Oneri di Gestione inserito nella Parte C Sezione IV della Nota Integrativa che è redatto in migliaia di Euro, come richiesto dal Provvedimento emanato da Banca d'Italia.

### **Attività di commercializzazione delle quote**

La commercializzazione delle quote dei fondi avviene, oltre che presso la sede legale della SGR e tramite i Consulenti Finanziari della stessa, anche per il tramite dei seguenti collocatori:

- Cassa di Risparmio di Bra.

### **Scenario economico mondiale ed andamento dei mercati finanziari**

Il 2019 ha rappresentato un generale apprezzamento degli asset finanziari grazie al ritorno altrettanto generalizzato dell'atteggiamento accomodante delle Banche Centrali. Nonostante la crescita attesa relativa al 2019 dovrebbe attestarsi, secondo la recente revisione effettuata dal Fondo Monetario Internazionale, al 2,9%, con una chiara riduzione dal 3,6% di crescita registrata nel 2018, gli anni venturi sono ipotizzati tornare su livelli di crescita più robusta e rispettivamente al 3,3% ed al 3,4%, per il 2020 e 2021. Trainati dalle attuali politiche monetarie, che hanno visto esaurirsi i tentativi di normalizzazione dei tassi avvenuti nel corso del 2018 (anno in cui la Federal Reserve ha aumentato il costo del denaro in 4 occasioni, contro le tre riduzioni nel corso del 2019), i mercati azionari globali hanno inanellato rialzi record e nella totalità dei casi a doppia cifra percentuale. Risultato di tali politiche economiche è stata la costante riduzione dei tassi di mercato e la riduzione degli spread paese (elemento a favore dell'Italia e dei periferici in genere) che ha aumentato la drammatica ricerca di rendimento spingendo gli investitori verso la ricerca di rischi marginalmente più alti. Come accaduto nel corso del 2018, l'anno trascorso non è stato di semplice lettura come l'andamento dei mercati potrebbe consigliare, e a rendere difficoltosa tale interpretazione è sicuramente stato il quadro geopolitico, con la costante crisi dei rapporti tra Cina e Stati Uniti che portava con sé il rischio di un ritorno al protezionismo su scala globale; a ciò si aggiungano le relazioni tra Paesi europei, spesso tese, ed una Brexit, per gran parte dell'anno, inconclusa. Non meno importante, soprattutto nella seconda parte dell'anno, il costante aumento del gap valutativo tra componenti del mercato azionario, value e growth, in favore di quest'ultime, il tutto in presenza di un'economia globale in progressivo rallentamento.

I due elementi pocanzi menzionati, tensioni commerciali e Brexit, hanno poi evidenziato sul concludersi dell'anno una parziale definizione che ha favorito la brillante volata dei listini azionari del 2019. Il risultato elettorale inglese del 12 dicembre, infatti, con la netta vittoria dei conservatori di

Johnson, ha decretato l'uscita del Regno Unito dalla Ue effettivo dal 1° febbraio 2020, dopo estenuanti negoziati. L'accordo di recesso prevede tuttavia un periodo di transizione fino al 31 dicembre 2020 durante il quale resterà ferma l'applicazione del diritto Ue al Regno Unito anche in materia finanziaria. Analogamente, sempre in dicembre, l'amministrazione Trump ha siglato un accordo commerciale con la Cina che ha evidentemente ridotto le tensioni tra i due paesi e l'incertezza sui mercati.

La Banca Centrale Europea ha, nel corso dell'anno, effettuato il cambio di timoniere salutando il presidente Draghi e accogliendo al suo posto la francese Lagarde. L'addio di Draghi ha coinciso con il ritorno del programma di acquisto titoli (APP) ad un ritmo mensile di 20 miliardi di euro e riproponendo quindi la politica economica maggiormente accomodante degli anni precedenti. Nel complesso analogo l'atteggiamento della Federal Reserve che ha ridotto i tassi in tre occasioni, sebbene non quanto avrebbe voluto il presidente Trump sempre in dissidio con l'organo di politica monetaria, e riproposto la propria politica economica espansiva nonostante l'economia americana abbia mantenuto una crescita moderata e supportata dalla forza del mercato del lavoro e da un mercato immobiliare in chiara ripresa. Il 2019 ha riproposto ed ulteriormente evidenziato la forza del dollaro americano nei confronti delle maggiori divise internazionali; la valuta statunitense ha saputo approfittare delle tensioni commerciali tra Cina e amministrazione Trump le cui ricadute sul settore manifatturiero, hanno pesantemente ridotto le aspettative di crescita dei paesi a maggior vocazione industriale come Germania e Italia (per via dell'indotto della prima sulla seconda), ed in parte Francia. L'economia italiana, ancora una volta, ha stentato a mostrare le condizioni strutturali per agganciare una crescita organica ed apprezzabile, ed ancora una volta la variabile politica ha contribuito a diffondere incertezza. Anche il 2019 ha visto la caduta a sorpresa di un governo, il neonato giallo-verde (Lega-Cinquestelle), e la nascita in agosto di una nuova maggioranza giallo-rossa (Pd-Cinquestelle) con pochi elementi comuni e senza un programma su cui concentrare la propria attività di governo.

### **Mercati Finanziari:**

#### **Obbligazionari**

Il 2019 ha evidenziato il corale aumento di valore delle asset class investibili guidato da quelle con maggior rischio associato. La costante riduzione dei tassi d'interesse a cui stiamo da anni assistendo ha ancora una volta premiato gli investimenti obbligazionari, con posizionamento sulla parte medio-lunga della curva. E' ormai naturale osservare yield negativi sulla quasi totalità degli strumenti con scadenza inferiore a 5 anni.

La decisione della Federal Reserve di fare ritorno ad una politica economica accomodante, attuando 3 riduzioni del livello dei tassi nel corso dell'anno, unito al ritorno degli acquisti mensili per 20 mld di Euro da parte della BCE, rende ipotizzabile il procrastinarsi nel tempo dell'attuale livello dei tassi, attualmente con il rendimento del decennale tedesco negativo di circa 40bps. Per quanto concerne l'Italia, l'ennesimo nuovo governo giallo-rosso (Pd-Cinquestelle) insediatosi in autunno ha inciso sul differenziale di rendimento Italia-Germania per la sua vocazione maggiormente europeista se confrontato al precedente di matrice Leghista, decisamente più critico nei confronti delle istituzioni. Tale variabile è così passata nel corso del 2019 da 245 a 160 bps con un chiaro sollievo per la spesa per interessi e per le finanze pubbliche.

#### **Azionari**

Nel 2019 i mercati azionari hanno registrato performance ampiamente positive, con i listini statunitensi e globali in evidente aumento (S&P500 29,59%, DJ Industrial 23,41%, MSCI World TR 27,57%, quest'ultimo impattato da mercati emergenti solo marginalmente più deboli, MSCI Emerging Markets 17,02%). Analoga forza per i listini continentali, con un movimento corale delle diverse aree, core e

periferica (Eurostoxx 50 TR 28,96%, FTSEMib 28,28%, Dax 25,48%). Nel corso del 2019, l'andamento dei mercati ha totalmente trascurato le incertezze determinate dai rischi geopolitici tra cui le tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti, e ha invece pienamente sposato il supporto derivante dal crescente atteggiamento accomodante delle politiche monetarie globali.

In Europa le performance dei singoli mercati nazionali non si sono eccessivamente discostate da quelle dell'indice Eurostoxx 50 TR, nonostante la costante debolezza del settore manifatturiero, causa tensioni commerciali, abbia avuto importante impatto negativo sui settori ad esso legati, quale soprattutto *l'automotive* che ha avuto ricadute importanti sul listino tedesco.

Nelle performance di settore dell'anno, il comparto ciclico è l'unico su cui è riscontrabile una tendenza omogenea sovraperformante (con rare eccezioni, tra cui soprattutto *l'oil* ampiamente sottoperformante ed il *tech* che si è distinto particolarmente in positivo); i restanti aggregati sono invece piuttosto eterogenei nelle dinamiche. Tra i finanziari si è riproposta la tendenza alla sottoperformance del *banks* a fronte di una migliore performance *dell'insurance*, guidata dalla costante riduzione dei tassi dannosa per il business ordinario degli istituti bancari. Tra i difensivi, *utilities* e *telecommunications* hanno mostrato una certa debolezza (soprattutto il settore telefonico), al contrario di *food&beverage* e farmaceutico nel complesso non distanti dall'indice continentale, seppur sottoperformanti. Infine, tra i consumer *personal&household goods* e *retail* hanno sovraperformato, mentre *l'automotive* ed il *travel&leisure* hanno sottoperformato.

### ***Evoluzioni e prospettive***

Dopo una partenza d'anno ancora favorevole, che ha portato la maggior parte degli indici mondiali a segnare nuovi massimi nel mese di febbraio, lo scenario di fondo del 2020 è profondamente mutato in negativo. La trasmissione del virus Covid-19 dal continente asiatico a quello europeo, che ha colpito dapprima l'Italia e si è successivamente diffusa a tutti gli Stati limitrofi ed al continente americano, è sfociata in un severo *lockdown* delle attività e degli spostamenti delle persone, con gravi conseguenze sulle attività produttive e sui consumi.

L'impatto sulle aspettative economiche per l'anno corrente è stato molto marcato: se all'inizio del 2020 l'output globale era atteso crescere del 3,3%, le ultime proiezioni (fonte FMI) lo stimano in contrazione di un ammontare analogo, con impatti ancora maggiori sulle economie sviluppate (-6,1%). A livello di Paese le stime di contrazione del PIL vanno dal -1,2% della Cina al -5,9% di US, fino al -7,5% per l'Area Euro, con l'Italia particolarmente colpita ed accreditata di un -9,1%.

Occorre osservare che tali proiezioni hanno un'affidabilità molto limitata, dal momento che molto dipenderà dall'evoluzione del virus e dalle tempistiche e modalità di scioglimento dei lockdown decisi dai vari Paesi.

Va altrettanto tenuto in considerazione l'enorme dispiego di risorse che i Policy makers hanno adottato a sostegno delle economie e del sistema finanziario e l'aspettativa di importanti interventi da parte di Governi e Organismi sovranazionali che, alla data in cui è redatto il presente documento, stanno mostrando importanti effetti positivi sulla dinamica dei mercati finanziari, sia azionari che obbligazionari.

### **Rapporti con società del gruppo**

La Società non fa parte di alcun gruppo.

## Eventi di rilievo dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati eventi di rilievo da evidenziare.

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Successivamente al 31 dicembre 2019 e fino alla data di approvazione della presente relazione di gestione, non si è verificato alcun accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, come determinati dall'OIC 29 § 59 a) e c).

Con riferimento all'epidemia di coronavirus che si è manifestata nella Cina continentale nelle prime settimane del 2020 e, successivamente, nel resto del mondo tra cui anche l'Italia, la SGR considera questo accadimento un evento successivo alla chiusura dell'esercizio che non richiede di rilevare poste rettificative dei saldi. A fronte di una situazione fluida e in rapida evoluzione e di informazioni non disponibili alla fine dell'esercizio, gli eventuali effetti essenzialmente connessi alle valutazioni degli strumenti finanziari saranno rilevati all'interno delle periodiche valorizzazioni nel corso del 2020.

## Andamento della gestione nel corso dell'esercizio

Il Fondo 8a+ Matterhorn ha realizzato nel corso dell'anno 2019 una performance del 9,89% a fronte di un risultato dell'indice di mercato di riferimento, Eurostoxx 50 TR, del 28,96% e dell'indice FTSE MIB del 28,28%.

Il rendimento poco sopra espresso è stato ottenuto a fronte di una Deviazione Standard annualizzata pari al 11,40% (12,31% quella dell'indice Eurostoxx 50), ed un livello di VaR medio del 7,59%.

Per quanto riguarda l'esposizione del fondo, il peso netto degli investimenti azionari è variato tra un minimo attorno al 51% ed un massimo attorno al 97% circa; l'esposizione netta totale (comprendente anche la parte obbligazionaria) si è invece mantenuta in un *range* tra il 52% ed il 102% circa, mentre l'esposizione lorda è variata tra il 142% ed il 181% circa.

Nel 2019 i mercati azionari hanno fatto segnare performance molto positive, con comportamenti tendenzialmente omogenei (28,96% Eurostoxx50 TR Index, 18,20% Nikkei 225 Index e 24,06% MSCI ASIA APEX Index), mentre i mercati USA hanno altrettanto ben performato con risultati persino superiori a quelli europei (29,59% S&P 500 Index, 23,41% Dow Jones Index). A guidare il rialzo è stato ancora una volta il corale atteggiamento accomodante delle Banche Centrali che si è riflesso in un crescente appetito per il rischio, nonostante il perdurare di tensioni geopolitiche soprattutto relative alle politiche commerciali e ad una Brexit conclusasi solo nel mese di dicembre. Ciò ha reso la comprensione del 2019 ben più complicata di quanto non dica il puro risultato degli indici e ha tendenzialmente fatto assumere un atteggiamento troppo prudente nella costruzione del portafoglio, tradottosi in una quota di coperture mediamente elevata ed un posizionamento che ha complessivamente privilegiato la componente value. I mercati, dopo un buon inizio d'anno, speculare alla violenta correzione dell'ultimo trimestre 2018, hanno trovato ragioni di timore per la continuazione del ciclo economico nel rallentamento del settore manifatturiero e nel crescere delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Tensioni politiche domestiche nella fase estiva, unite ad una Brexit mai conclusa, hanno aumentato i timori che hanno determinato alcuni pull-back, salvo poi concedere ai mercati il recupero dei trend rialzisti allorché l'efficacia delle politiche economiche è tornata a prevalere sul finire dell'anno. politiche economiche sempre più accomodanti a favorire la continuazione del ciclo economico. Dicembre ha poi permesso un ultimo allungo dei listini, supportato dalla vittoria di Johnson alle elezioni politiche mascherate da referendum pro Brexit e all'accordo commerciale tra Trump e l'omologo cinese.

Nel 2019 il Fondo ha confermato un'impostazione ad elevato beta che lo ha caratterizzato sin dall'inizio, con sovrappeso sui comparti finanziario e soprattutto ciclico; l'esposizione a questi due aggregati ha subito parziali oscillazioni nel corso dell'anno, essendo il primo rimasto tra 19 e 33 punti circa di sovrappeso, mentre il secondo tra 14 e 33 punti. Sui consumer e sui difensivi, l'esposizione è stata analogamente sovrappesata anche se in maniera inferiore, compresa tra 2 ed 11 punti sul primo e tra i 4 ed i 16 punti il secondo. L'esposizione più bassa sui settori finanziario e ciclico è stata toccata nei mesi di luglio ed agosto, apice delle tensioni politiche e commerciali a livello domestico e globale. Il maggior peso al settore ciclico è stato attribuito ad inizio anno e poi sul finire dello stesso, per beneficiare del ritrovato ottimismo derivante dal raggiunto accordo commerciale. Al settore difensivo è stato attribuito nella seconda parte dell'anno un peso crescente, grazie al basso livello dei tassi che premia le valutazioni di tali settori e grazie ad un premio attribuito dal mercato ai settori growth nei confronti di quelli value a nostro giudizio eccessivo. All'interno dei settori ciclici i settori più rappresentati sono stati l'industriale ed il tecnologico con una presenza elevata, soprattutto nel caso dell'industriale, della componente di titoli *mid-small cap* italiani stabilmente presenti in portafoglio, la cui sottoperformance rispetto all'indice di Area Euro (ed anche a quello italiano *large-cap*) è stata fonte di contributi differenziali marginalmente negativi, soprattutto nella componente *mid-cap* più che *small-cap*. Segnaliamo tuttavia come il sovrappeso sulla componente *ciclica e tecnologica*, ed il sottopeso su *materie prime*, abbia contribuito positivamente, soprattutto grazie alla sovraperformance degli *industriali*. Negativa è stata la contribuzione relativa dei *petroliferi*, il posizionamento sui quali è stato tuttavia sottopesato nel corso dell'anno.

Sul comparto difensivo, diviso tra l'ampia sottoperformance delle *telecommunications* e la buona performance di *utilities, food&beverage e farmaceutico*, l'esposizione è stata costantemente leggermente sovrappesata, con quella ai primi settori più elevata che non ai secondi: la contribuzione relativa del comparto è stata nel complesso negativa.

A contribuire più negativamente al risultato di periodo sono stati però soprattutto titoli appartenenti ai comparti consumer, e solo in seconda battuta ai difensivi; il comparto consumer infatti, benché anch'esso costantemente in leggero sovrappeso, ha spesso privilegiato settori quale *l'automotive* e meno quello dei *personal-goods*, vero winner del 2019 insieme alla *tecnologia*.

Tra i singoli titoli segnaliamo per i buoni contributi di performance soprattutto le *mid e small-cap* Tinexta, Reply, Saes Getters e Covivio, oltre alle *large-cap* Poste Italiane e Nexans, mentre Nokia e Deutsche Lufthansa hanno impattato molto negativamente il risultato.

Per quanto concerne l'asset allocation geografica, l'esposizione è stata strutturalmente sovrappesata sul mercato domestico, il cui peso è rimasto nel complesso costante con un sovrappeso a fine anno di oltre 70 punti percentuali; l'esposizione al mercato spagnolo è stata per contro limitata, e sempre sottopesata nel corso dell'anno. L'esposizione netta al mercato azionario italiano è stata tuttavia ridotta attraverso una copertura effettuata attraverso la vendita di strumenti derivati e mantenuta nel corso dell'anno che ha diminuito di circa 22-24 punti percentuali l'esposizione direzionale. Per quanto riguarda l'esposizione ai mercati *core*, questa è stata nel complesso neutrale o solo lievemente sottopesata in alcune fasi dell'anno; maggiormente pesato il listino tedesco di quanto non sia stato quello francese, tendenzialmente sempre in sottopeso. Nel complesso il posizionamento geografico è dunque stato fonte di contributi differenziali nel complesso neutrali.

La componente obbligazionaria del fondo assomma a fine anno a circa il 2% delle attività (dal 7% di fine 2018); segnaliamo quale unica modifica al portafoglio obbligazionario il rimborso dei bond Popolare Milano e Gedi avvenuti nel corso dell'esercizio. Attualmente, l'unico titolo presente in portafoglio, Salini, ha scadenza molto ravvicinata, aprile 2020, ed è privo di rating.

Dal punto di vista della raccolta segnaliamo che i flussi netti si rileva che i rimborsi di periodo sono stati compensati con le sottoscrizioni; il patrimonio del fondo, in considerazione sia dei flussi che della performance di periodo, è incrementato da 15,2 milioni di Euro a 16,7 milioni di Euro circa.

### **Operatività su strumenti finanziari derivati**

Nel corso dell'esercizio il fondo ha fatto ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati. In particolare, sono state mantenute per tutto il periodo posizioni Future su indici azionari con finalità di copertura per una componente rilevante del patrimonio del fondo (da un minimo del 76,5% ad un massimo dell'96,98%, con un'esposizione media del 87,45%).

Varese, 30 aprile 2020

Il Consiglio di Amministrazione



**Relazione di gestione del Fondo 8a+ Matterhorn al 30/12/2019**  
**Situazione Patrimoniale**

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>30.170.931</b>	<b>95,44%</b>	<b>25.733.900</b>	<b>98,12%</b>
A1. Titoli di debito	335.715	1,06%	1.069.110	4,08%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	335.715	1,06%	1.069.110	4,08%
A2. Titoli di capitale	29.835.216	94,38%	24.664.790	94,04%
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>1.180.439</b>	<b>3,73%</b>	<b>954.993</b>	<b>3,64%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.180.439	3,73%	954.993	3,64%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>253.483</b>	<b>0,80%</b>	<b>-486.362</b>	<b>-1,85%</b>
F1. Liquidità disponibile	253.483	0,80%	147.678	0,56%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			7.168	0,03%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-641.208	-2,44%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>6.371</b>	<b>0,02%</b>	<b>24.092</b>	<b>0,09%</b>
G1. Ratei attivi	6.371	0,02%	24.092	0,09%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>31.611.224</b>	<b>100,00%</b>	<b>26.226.623</b>	<b>100,00%</b>



PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	14.742.371	10.927.751
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	57.342	51.827
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	57.342	51.827
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	14.799.713	10.979.578
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	16.811.512	15.247.045
Numero delle quote in circolazione	16,655270	16,598977
Valore unitario delle quote	1.009.380,920	918.553,279

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	1,492840
Quote rimborsate	1,436547

**Relazione di gestione del Fondo 8a+ Matterhorn**  
**Sezione Reddittuale**

	Relazione al 30/12/2019		Relazione a fine esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>2.111.680</b>		<b>-928.514</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	921.971		770.791	
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	16.867		46.638	
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	905.104		724.154	
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	1.720.386		-937.142	
<b>A2.1</b> Titoli di debito	1.756		-5.846	
<b>A2.2</b> Titoli di capitale	1.718.630		-931.296	
<b>A2.3</b> Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	3.348.547		-2.700.963	
<b>A3.1</b> Titoli di debito	64.849		-96.211	
<b>A3.2</b> Titoli di capitale	3.283.698		-2.604.752	
<b>A3.3</b> Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	-3.879.224		1.938.800	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>2.111.680</b>		<b>-928.514</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
<b>B1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito				
<b>B1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
<b>B1.3</b> Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				
<b>B2.1</b> Titoli di debito				
<b>B2.2</b> Titoli di capitale				
<b>B2.3</b> Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
<b>B3.1</b> Titoli di debito				
<b>B3.2</b> Titoli di capitale				
<b>B3.3</b> Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>				
<b>C1.1</b> Su strumenti quotati				
<b>C1.2</b> Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>				
<b>C2.1</b> Su strumenti quotati				
<b>C2.2</b> Su strumenti non quotati				

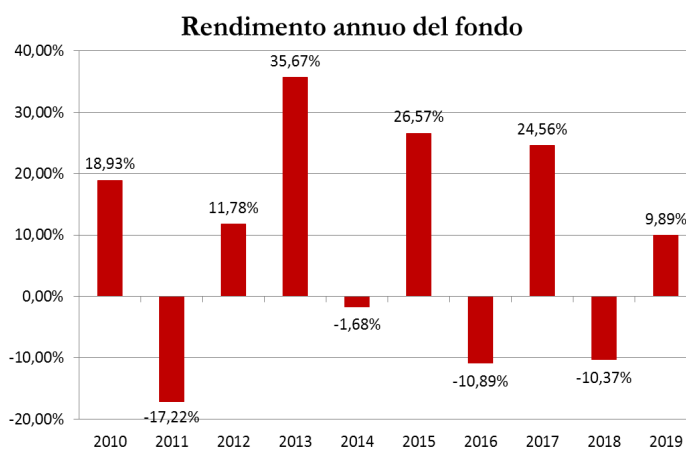
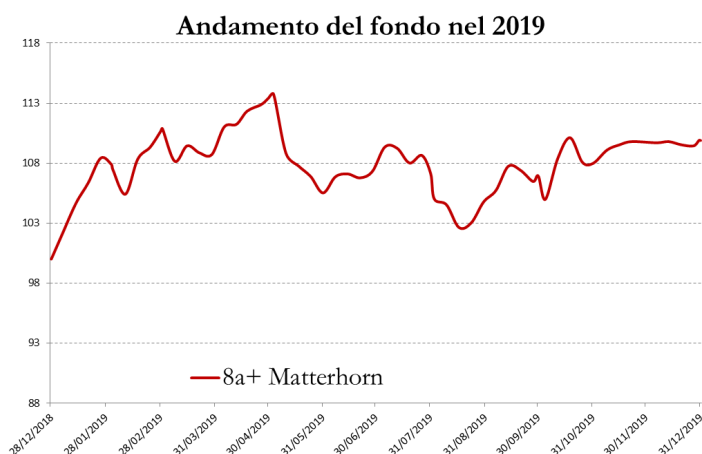
	Relazione al 30/12/2019		Relazione a fine esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	-5		-34.507	
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	-5		-34.507	
E3.1 Risultati realizzati	-5		-33.610	
E3.2 Risultati non realizzati			-897	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>2.111.675</b>		<b>-963.021</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>				
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-176.079		-236.803	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>	-176.079		-236.803	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>1.935.596</b>		<b>-1.199.824</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>				
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>	-442.705		-566.267	
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	-303.617		-403.633	
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-15.082		-14.959	
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-27.274		-27.435	
<b>H5. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.476		-1.439	
<b>H6. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-95.256		-118.801	
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO</b>				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	36.593		-1.989	
<b>I2. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	-380		-200	
<b>I3. ALTRI RICAVI</b>	38.888		50	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	-1.915		-1.839	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.529.484</b>		<b>-1.768.080</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.529.484</b>		<b>-1.768.080</b>

## Nota integrativa

### **PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

Descrizione	Relazione al 30/12/2019	Relazione al 28/12/2018	Relazione al 29/12/2017
Valore della quota all'inizio dell'esercizio	918.553,279	1.024.818,104	822.721,794
Valore quota alla fine dell'esercizio	1.009.380,920	918.553,279	1.024.818,104
Performance netta dell'esercizio	9,89%	-10,37%	24,56%
Valore minimo della quota	940.148.994	917.443,148	825.675,229
Valore massimo della quota	1.044.745.232	1.102.411,663	1.080.495,232

### Andamento del valore della quota del fondo



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e dal 1° luglio 2011 la tassazione a carico dell'investitore.

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota, si rimanda al commento gestionale.

### Esposizione al rischio del Fondo

In riferimento all'esposizione al rischio del Fondo, oltre a quanto già evidenziato nella parte specifica della Relazione degli Amministratori, si segnala che la Società è dotata di un'apposita struttura di *Risk Management* per misurare e controllare l'assunzione dei rischi nei portafogli dei fondi.

Al fine di monitorare, misurare e controllare i principali rischi a cui è esposto il Fondo, la SGR ha creato un indicatore sintetico di rischio (c. d. *Synthetic Key Risk Indicator - SKRI*) che rappresenta la rischiosità del Fondo nel suo complesso.

Lo SKRI viene descritto mediante una scala numerico da 1 a 10 dove uno è "trascurabile" e dieci è "molto alto".

Nella determinazione dello SKRI, la SGR considera i seguenti rischi a cui è esposto il Fondo:

- rischio di mercato (nel quale vengono considerati l'esposizione complessiva in derivati, la leva, la copertura delle posizioni corte in derivati, il VaR);
- rischio di liquidità;
- rischio di controparte;
- rischio di credito.

Per una descrizione dettagliata delle modalità di calcolo utilizzate per la determinazione dello SKRI si rinvia al documento denominato “Modalità di calcolo del *Synthetic Key Risk Indicator*” disponibile sul sito della società [www.ottoapiu.it](http://www.ottoapiu.it) nella sezione Documentazione.

Lo SKRI del Fondo 8a+ Matterhorn al 30 dicembre 2019 è pari a 4 (medio).

L'indicatore che ha concorso maggiormente alla formazione dello SKRI è stato il Rischio di Mercato, a sua volta influenzato dai livelli di leva e dell'esposizione complessiva in derivati.

### **Rischio connesso all'evoluzione della regolamentazione del settore bancario ed alle modifiche intervenute nella disciplina delle crisi bancarie**

Il Fondo può investire in titoli assoggettabili a riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o a *bail-in* purché rientranti nell'ambito della politica di investimento. La riduzione o conversione degli strumenti di capitale e il *bail-in* costituiscono misure per la gestione della crisi di una banca o di una impresa d'investimento, introdotte dai decreti legislativi nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015 di recepimento della direttiva 2014/59/UE (c.d. Banking Resolution and Recovery Directive, “BRRD”). Con il *bail-in* (letteralmente, salvataggio interno) il capitale dell'intermediario in crisi viene ricostruito mediante l'assorbimento delle perdite da parte degli azionisti e dei creditori secondo la gerarchia prevista dall'art. 52 del D. Lgs. n. 180/2015, nonché dagli artt. 1, comma 33, e 3, comma 9, del D. Lgs. n. 181/2015. Per dare attuazione alle suddette misure, si segnala che alla Banca d'Italia è attribuito il potere di ridurre o azzerare il valore nominale degli strumenti di capitale e delle passività dell'ente sottoposto a risoluzione nonché di modificare la scadenza dei titoli, l'importo degli interessi maturati in relazione a tali titoli o la data a partire dalla quale gli interessi divengono esigibili, anche sospendendo i relativi pagamenti per un periodo transitorio. Sono soggette a *bail-in* tutte le passività ad eccezione di quelle indicate all'art. 49 del D. Lgs. 180/2015. In particolare l'art. 49, comma 1 prevede che siano escluse dal *bail-in* le seguenti passività:

- depositi protetti dal sistema di garanzia dei depositi (ossia quelli di importo fino a 100.000 Euro);
- le passività garantite, incluse le obbligazioni bancarie garantite e gli altri strumenti garantiti;
- qualsiasi obbligo derivante dalla detenzione di disponibilità dei Clienti, inclusa la disponibilità detenuta nella prestazione di servizi e attività di investimento e accessori ovvero da o per conto di organismi d'investimento collettivo o Fondi di investimento alternativi, a condizione che questi Clienti siano protetti nelle procedure concorsuali applicabili;
- qualsiasi obbligo sorto per effetto di un rapporto fiduciario tra l'ente sottoposto a risoluzione e un terzo, in qualità di beneficiario, a condizione che quest'ultimo sia protetto nelle procedure concorsuali applicabili;
- passività con durata originaria inferiore a sette giorni nei confronti di banche o SIM non facenti parte del Gruppo;
- passività derivanti dalla partecipazione ai sistemi di pagamento con una durata residua inferiore a 7 giorni;
- passività nei confronti di dipendenti, fornitori di beni e servizi e sistemi di garanzia dei depositanti purché privilegiati dalla normativa fallimentare.

L'Art. 49, al comma 2, dispone che possono inoltre essere eccezionalmente escluse, del tutto o in parte, dall'applicazione del *bail-in* passività diverse da quelle elencate al comma 1 se risulta soddisfatta almeno una delle condizioni declinate al medesimo comma.

### **Prodotti finanziari complessi**

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha proceduto a valutare gli elementi “di complessità” del Fondo tenendo conto dei criteri dettati dalla Comunicazione Consob 0097996/14 del 22.12.2014 sulla distribuzione dei prodotti finanziari complessi alla Clientela *retail*. Si sono in particolare analizzati i seguenti aspetti:

1. utilizzo della leva finanziaria: il Fondo ha registrato nel corso del 2018 una leva media pari a 2,14;
2. utilizzo di strumenti derivati: il Fondo, in conformità al proprio Regolamento di Gestione, prevede che possano essere utilizzati esclusivamente i) strumenti derivati quotati in mercati regolamentati e/o Sistemi Multilaterali di Negoziazione (MTF) e ii) per gli OICR, al fine di coprirsi dal rischio di cambio, i *forward* su valute. Detti strumenti non presentano problematiche particolari in relazione alla loro valorizzazione;
3. liquidità: la *liquidity cover ratio* (rapporto tra controvalore liquidabile in due giorni e media dei rimborsi) del Fondo calcolata sulla media dei dati dell'anno 2018 è pari a 742,09 e il peso medio dei titoli illiquidi è pari a 21,31%.

A seguito di tale valutazione e considerando che il Fondo, in quanto OICR *alternative*, rientra tra gli strumenti inseriti nell'Allegato alla comunicazione quali strumenti a complessità molto elevata, deve ritenersi che il Fondo vada ricompreso tra i prodotti complessi.

Si evidenzia che il Fondo, in quanto riservato, non è commercializzato alla clientela *retail* in quanto può essere sottoscritto esclusivamente da investitori professionali e dalle categorie di investitori indicate nel Regolamento di Gestione del Fondo.

### **Tecniche di gestione dei rischi di portafoglio**

I rischi assunti dal Fondo sono rimasti entro i limiti definiti dal prospetto.

Al fine di controllare il rischio assunto dai portafogli l'attività di *risk management* si sviluppa sia *ex post* con l'analisi dei portafogli sia *ex ante* con l'analisi di indicatori quale il VaR.

Per quanto riguarda l'analisi dei portafogli si sono mantenute sotto osservazione costante:

**la composizione del portafoglio:** un'analisi dettagliata del portafoglio a livello azionario che comprenda tutte le misure di rischio riassuntive, ponderazioni di portafoglio, esposizioni settore, sottosectore e paese;

**l'analisi delle performance:** attraverso una reportistica standard con frequenza settimanale che permette di monitorare la congruità dell'attività di gestione con i risultati attesi nel rispetto dei limiti di ciascun prodotto. Con tale strumento è quindi possibile individuare tempestivamente eventuali scostamenti rispetto alle scelte di gestione e quindi analizzarne le cause permettendo così di porre in essere azioni correttive tempestive ed adeguate.

Le due forme di monitoraggio sopra descritte hanno come obiettivo primario quello di verificare:

- a) l'adeguatezza dei portafogli con gli obiettivi e i limiti specifici di ciascun prodotto;
- b) l'adeguatezza dei portafogli gestiti con quanto stabilito in sede di Comitato degli Investimenti e deliberato dal Consiglio di Amministrazione.

Per quanto riguarda il controllo *ex ante* giornalmente viene monitorato il livello di volatilità desunto dal VaR (*Value at Risk*). Questa metodologia, espressamente prevista dalle linee guida del CESR 10-673, permette di stimare la volatilità del portafoglio e avere così un'indicazione del livello di rischio raggiunto dall'investimento. In questo modo è possibile in ogni momento verificare il rispetto del profilo di rischio del fondo.

### **Errori rilevanti di valorizzazione della quota**

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati errori di valorizzazione della quota eccedenti la soglia di rilevanza.

**PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA', IL VALORE COMPLESSIVO NETTO****SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE****Note Informative**

La Relazione di gestione è stata redatta secondo quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal provvedimento del 23 dicembre 2016.

La Relazione di gestione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali, ad eccezione del prospetto relativo agli Oneri di Gestione inserito nella Parte C Sezione IV della Nota Integrativa che è predisposto in migliaia di Euro.

**Criteri di valutazione**

I principi contabili ed i criteri seguiti per la valutazione dei patrimoni dei fondi e per la predisposizione delle relazioni di gestione annuale, parimenti adottati nella redazione dei prospetti giornalieri, sono coerenti con quelli stabiliti dalla Banca d'Italia e dai regolamenti dei fondi e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del precedente esercizio, se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto di continuità di funzionamento del fondo nel periodo successivo di 12 mesi. I criteri e principi tengono conto delle disposizioni emanate dall'Autorità di Vigilanza in materia e i principi sono elencati di seguito:

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio dei Fondi alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti alla data di riferimento sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data, anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono stati regolarmente eseguiti successivamente;
- il valore degli strumenti finanziari, titoli e derivati, ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di trattazione, ovvero al prezzo di riferimento per le azioni italiane. Gli strumenti finanziari emessi dallo Stato Italiano sono valutati in base ai prezzi ufficiali del mercato obbligazionario dei titoli (MOT); per gli strumenti finanziari quotati solo su ETLX si utilizza il prezzo di tale mercato;
- il valore delle quote dei fondi comuni di investimento è determinato utilizzando l'ultima valorizzazione (NAV) rilevata nel periodo di riferimento sugli *information provider*;
- gli strumenti finanziari esteri sono valutati all'ultimo prezzo disponibile rilevato nelle rispettive Borse Valori o mercati di quotazione. Qualora lo stesso titolo sia trattato su più Borse viene presa a riferimento la quotazione che ha maggiore significatività, tenendo conto anche delle quantità trattate;
- gli strumenti finanziari quotati e non quotati, non negoziati su mercati regolamentati, nonché i derivati non quotati, sono prezzati sulla base di una valutazione che esprime il loro presumibile valore di realizzo sul mercato; tale valutazione è individuata su un'ampia base di elementi di informazione oggettivamente considerati dai responsabili organi della società di gestione (es. situazione dell'emittente, andamento del mercato);
- i tassi di cambio applicati sono quelli rilevati dai principali contributori sul mercato e resi disponibili sul circuito informativo Bloomberg. I cambi a pronti utilizzati sono, per le divise comprese, la rilevazione BCE (alle ore 14.30). Per le divise non comprese nelle rilevazioni BCE, i cambi utilizzati sono quelli rilevati alle ore 16.00 del giorno di riferimento dalle pagine Bloomberg di contribuzione;
- gli utili e le perdite da realizzi riflettono la differenza tra il costo medio di carico (determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari, modificato dal costo medio degli acquisti del periodo) ed il prezzo di vendita relativo alle cessioni poste in essere nel periodo in esame. Per i valori mobiliari denominati in valuta estera sono stati separatamente evidenziati gli utili e le perdite per variazioni di cambio;
- gli interessi sono determinati per competenza, sino al giorno di Borsa aperta cui si riferisce il calcolo e vengono riconosciuti mediante la contabilizzazione di ratei attivi sui prospetti giornalieri dei fondi;
- i dividendi relativi a titoli azionari italiani ed esteri sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex cedola;
- gli oneri di gestione sono rilevati in base al criterio di competenza, indipendentemente dalla data di incasso o pagamento;
- le operazioni di acquisto e vendita dei contratti *futures* vengono registrate evidenziando giornalmente, nella sezione reddituale, i margini di variazione (positivi o negativi);
- la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi quota viene effettuata nel rispetto del regolamento del Fondo, nonché secondo il principio della competenza temporale applicabile alla fattispecie;
- sono valutati in base al loro valore nominale le disponibilità liquide e le posizioni debitorie;
- le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al Fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica;
- il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune è pari a al valore complessivo netto del Fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data.

## SEZIONE II – LE ATTIVITA'

### II.1 Strumenti finanziari quotati

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti illustrazione della composizione del portafoglio del Fondo investito in strumenti finanziari quotati.

#### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	335.715			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	11.404.622 404.000	17.603.618 422.976		
Parti di OICR: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	<b>12.144.337</b> 38%	<b>18.026.594</b> 57%		

#### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	13.140.722	17.030.209		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	<b>13.140.722</b> 41,57%	<b>17.030.209</b> 53,87%		



**Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito - titoli di Stato - altri		800.000
Titoli di capitale Parti di OICR	47.227.706	47.058.435
<b>Totale</b>	<b>47.227.706</b>	<b>47.858.435</b>

**Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica**

	Importo	In percentuale del totale attività
Industrial Goods & Services	3.978.216	12,58%
Banks	3.908.040	12,36%
Technology	3.176.970	10,05%
Utilities	2.507.650	7,93%
Construction & Materials	1.965.955	6,22%
Health Care	1.857.950	5,88%
Travel & Leisure	1.820.447	5,76%
Personal & Household Goods	1.700.040	5,38%
Insurance	1.464.800	4,63%
Automobiles & Parts	1.402.276	4,44%
Chemicals	1.246.098	3,94%
Media	885.401	2,80%
Financial Services	870.000	2,75%
Oil & Gas	805.860	2,55%
Real Estate	783.363	2,48%
Food & Beverage	740.000	2,34%
Telecommunications	722.150	2,28%
Obbligazioni corporate	335.715	1,06%
	<b>30.170.931</b>	<b>95,44%</b>

**I.2 Strumenti finanziari non quotati**

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari non quotati.

**II.3 Titoli di debito**
**Ripartizione dei titoli di debito per valuta di denominazione e durata finanziaria (*Duration*)**

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	minore o pari 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Altri titoli di debito in Euro		335.715	

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni su titoli di debito strutturati.

**Elenco analitico dei principali titoli in ordine decrescente di controvalore**  
(quota percentuale calcolata rispetto al totale attività del fondo)

Denominazione titolo	Valore	In percentuale del totale attività
Reply Spa	972.300	3,08%
SAP SE	962.560	3,04%
BNP Paribas FP	949.140	3,00%
Iberdrola Sa	928.400	2,94%
Banco Bpm Spa	912.600	2,89%
Tinexta SpA	870.000	2,75%
Thales SA	834.480	2,64%
Bouygues SA	812.055	2,57%
Poste Italiane SpA	809.600	2,56%
Saipem Spa	805.860	2,55%
Bayer AG REG (GR)	800.910	2,53%
L'Oreal SA FP	789.600	2,50%
Covivio	783.363	2,48%
Nexans SA	781.740	2,47%
RWE AG (DE)	765.800	2,42%
B Santander SA ES	748.500	2,37%
Danone SA	740.000	2,34%
Mediobanca	736.050	2,33%
UbiSoft Entertain SA	735.840	2,33%
Orange	722.150	2,28%
Sesa SpA	714.750	2,26%
Lanxess AG	711.858	2,25%
Cementir Holding Nv	672.400	2,13%
Fiat Chrysler Auto N	659.700	2,09%
Allianz SE-Reg (DE)	655.200	2,07%
Autogrill SpA	655.115	2,07%
Fresenius AG	652.340	2,06%
Reno De Medici Ord	617.250	1,95%
Ing Groep Nv-cva	561.750	1,78%
Openjobmetis Spa	552.554	1,75%
Linde Plc	534.240	1,69%
Nokia Oyj (FH)	527.360	1,67%
A2A SpA	501.600	1,59%
Cairo Comm SpA	488.700	1,55%
Salini Impregilo SpA	481.500	1,52%
TUI AG	456.000	1,44%
Volkswagen AG PFD	422.976	1,34%
SAES Getters Ord	422.442	1,34%
Deutsche Lufthansa-R	413.532	1,31%
Essilorluxottica	404.700	1,28%
Danieli SpA Rnc	404.000	1,28%
Notorius Pictures Sp	396.701	1,25%
Leonardo SpA Ord	365.750	1,16%
IPGI 3,75% 24GN2021	335.715	1,06%
SOGEFI SpA	319.600	1,01%
Atlantia SpA	311.850	0,99%
Longino & Cardenal S	295.800	0,94%
Cover 50 SpA	174.600	0,55%
<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>30.170.931</b>	<b>95,44%</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>31.611.224</b>	

## II.4 Strumenti finanziari derivati

### Prospetto degli strumenti finanziari derivati che danno luogo ad una posizione creditoria

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.180.439		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.180.439				
Altre operazioni - future - opzioni - swap					

## II.5 Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di depositi bancari.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine attive e assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli attivo.

## II.8 Posizione netta di liquidità

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Posizione netta di liquidità":

	Importo	
<b>F1.</b> Liquidità disponibile		<b>253.483</b>
- liquidità disponibile in Euro	220.831	
- liquidità disponibile in CHF	13.379	
- liquidità disponibile in GBP	18.727	
- liquidità disponibile in SEK	126	
- liquidità disponibile in DKK	166	
- liquidità disponibile in NOK	254	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
- Valuta da ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
- Valuta da consegnare		
<b>TOTALE</b>		<b>253.483</b>

## II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre attività":

	Importo	
<b>G1.</b> Ratei attivi		<b>6.371</b>
- Interessi su titoli	6.371	
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
<b>G3.</b> Altre		
- Arrotondamenti		
<b>TOTALE</b>		<b>6.371</b>

## SEZIONE III – LE PASSIVITA'

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Di seguito sono fornite le informazioni relative ai finanziamenti in essere alla data di riferimento della Relazione di gestione:

	Banche Italiane	Banche Estere	Altre Istituzioni Finanziarie	Altre controparti	Totale	Attività del Fondo a Garanzia	Attività Totali del Fondo	Finanziamenti / Beni a Garanzia	Garanzia/Attività Totali	Forma Tecnica del Finanziamento	Durata del Finanziamento
Finanziamento 1	14.742.371				14.742.371					Linea di credito	1 gg
<b>TOTALI</b>	<b>14.742.371</b>				<b>14.742.371</b>		<b>31.611.224</b>				

Il Fondo durante l'esercizio, al fine di perseguire la politica di investimento, così come definita nel regolamento del fondo, ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista utilizzando linee di credito di conto corrente fornite dal Prime Broker (UBS AG). La durata del finanziamento è stata convenzionalmente indicata di 1 giorno stante la natura tecnica del finanziamento.

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi e operazioni assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli attivo.

### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente Relazione non vi sono strumenti finanziari derivati che danno luogo ad una posizione debitoria.

### III.5 Debiti verso partecipanti

Alla data della Relazione di gestione del Fondo non vi sono debiti verso partecipanti.

### III.6 Altre passività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre passività":

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		<b>57.342</b>
	- Rateo Interessi Passivi c/c	17.045	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	25.718	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	- Rateo Oneri Depositario	2.279	
	- Rateo Costo Società di Revisione	4.152	
	- Rateo Spesa Stampa Prospetti	1.475	
	- Rateo spese calcolo del Valore della Quota	1.274	
	- Rateo Contributo Consob	1.832	
	- Rateo per reporting Emir	3.567	
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
<b>N3.</b>	Altre		
	<b>Totale</b>		<b>57.342</b>

## SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero quote in circolazione	16,655270	100%
di cui:		
Detenute da Investitori Qualificati	3,670710	22,04%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero quote in circolazione	16,655270	100%
di cui:		
Detenute da Soggetti non Residenti	-	

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2019 (ultimo esercizio)	Anno 2018 (penultimo esercizio)	Anno 2017 (terzultimo esercizio)
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>15.247.044</b>	<b>18.254.724</b>	<b>14.520.228</b>
Incrementi:	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole	1.489.562	1.520.000	826.962
	- piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.529.484		3.538.039
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-1.454.579	-2.759.599	-630.504
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione		-1.768.080	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>16.811.511</b>	<b>15.247.044</b>	<b>18.254.724</b>

**SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI**

Di seguito si forniscono i dati sugli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine:

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili (*) - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	16.108.719	96%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

(\*) posizioni short in *future* sull'indice azionario Eurostoxx 50 e sull'indice Ftse Mib.

Non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo in quanto la Società non fa parte di alcun gruppo.

Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività del Fondo per divisa

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	30.170.931		1.407.641	31.578.572	14.564.037	40.297	14.604.334
Dollaro USA					178.333	17.045	195.378
Sterlina Inglese			18.727	18.727			
Franco Svizzero			13.379	13.379			
Corona Svedese			126	126			
Corona Danese			166	166			
Corona Norvegese			254	254			
<b>TOTALE</b>	<b>30.170.931</b>		<b>1.440.293</b>	<b>31.611.224</b>	<b>14.742.371</b>	<b>57.342</b>	<b>14.799.712</b>

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

**SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA**

**I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari**

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (sottovoci A2, A3, B2, B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizza	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazione dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	1.756		64.849	
2. Titoli di capitale	1.718.630		3.283.698	
3. Parti di OICR				
- aperti armonizzati				
- non armonizzati				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

Di seguito si illustra il dettaglio del risultato delle sottovoci A4, B4, C1, C2 relative all'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - operazioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	-3.878.050 -1.174			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				



## SEZIONE II – DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di depositi bancari.

## SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Si fornisce di seguito il “Risultato della gestione cambi” (voce E della Sezione Reddittuale):

Risultato della gestione cambi		
Operazioni di copertura	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni non di copertura		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
<b>Liquidità</b>	<b>-5</b>	

La sottovoce G1. pari ad Euro -176.078 si riferisce ad “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti” maturati su operazioni di fido di conto corrente.

La sottovoce G2. non presenta saldo, in quanto il Fondo non ha sostenuto “Altri oneri finanziari” diversi da quelli già evidenziati nella sottovoce G1.

## SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE		Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati
1)	Provvigioni di gestione	304	1,81%					
	<i>Provvigioni di base</i>	304	1,81%					
2)	Costo per il calcolo del valore della quota	15	0,09%					
3)	Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe							
4)	Compenso del depositario	27	0,16%					
5)	Spese di revisione del fondo	5	0,03%					
6)	Spese legali e giudiziarie							
7)	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,01%					
8)	Altri oneri gravanti sul fondo	9	0,05%					
	<i>Settlement fees</i>	4	0,02%					
	Spese per reporting Emir	2	0,01%					
	Contributo Consob	2	0,01%					
	Oneri bancari diversi	1	0,01%					
9)	Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap 1, Sez. II, para. 3.3.1)							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b> (SOMMA DA 1 A 9)		<b>361</b>	<b>2,16%</b>					
10)	Provvigioni di incentivo							
11)	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	82		0,09%				
	<i>di cui: - su titoli azionari</i>	82		0,09%				
	<i>- su titoli di debito</i>							
	<i>- su derivati</i>							
	<i>- su OICR</i>							
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	176						
13)	Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
<b>TOTALE SPESE – CLASSE R</b> (SOMMA DA 1 A 13)		<b>619</b>	<b>3,70%</b>					

### IV.2 Provvigioni d'incentivo

La provvigione di incentivo è calcolata settimanalmente ed è pari al 20% della differenza fra il valore della quota del Fondo determinata nel giorno di valutazione ed il valore della quota nel giorno di valutazione immediatamente precedente, moltiplicato sul valore complessivo netto del Fondo. Tale provvigione di incentivo non viene calcolata nei giorni di valutazione in cui il valore della quota del Fondo, ancorché superiore al giorno di valutazione immediatamente precedente, sia inferiore al valore della quota calcolata in un qualsiasi giorno di valutazione su cui sia stata effettivamente applicata la provvigione di incentivo (cosiddetto metodo dell'*high watermark assoluto*).

Nel corso dell'esercizio 2019 non sono maturate provvigioni di incentivo.

### IV.3 Remunerazioni

L'Assemblea approva, sulla base della proposta elaborata dal Consiglio di Amministrazione, le politiche di remunerazione e incentivazione a favore dei Consiglieri di Amministrazione, dei Sindaci, dei dipendenti o dei collaboratori non legati alla società da rapporti di lavoro subordinato, nonché gli eventuali piani basati su strumenti finanziari (es. stockoption). Il Consiglio elabora e riesamina, con periodicità almeno annuale, la politica di remunerazione e incentivazione ed è responsabile della sua concreta attuazione. Nel corso del 2018 la politica di remunerazione è stata modificata al fine di

allinearla alle nuove disposizioni introdotte per il recepimento in Italia delle regole in materia di remunerazione contenute nella direttiva UCITS V (2014/91/UE).

Dette modifiche hanno riguardato l'adeguamento "formale" alla citata normativa in quanto la conformità sostanziale alla stessa era stata già valutata e verificata dal Consiglio di Amministrazione nel corso del 2017.

Nel corso del 2018 la retribuzione complessiva corrisposta a tutto il personale è stata pari a Euro 1,121 milioni interamente riferita alla componente fissa della retribuzione. Il numero dei beneficiari è stato pari a 20.

La retribuzione complessiva corrisposta al personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (team di gestione) è stata pari a Euro 475 mila.

La retribuzione complessiva per le categorie di personale più rilevante così come individuate ai sensi della normativa vigente è stata pari a Euro 798 mila di cui Euro 601 mila relativa all'Alta Dirigenza (membri del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e Direttore Generale) ed Euro 197 mila ad altro personale (Gestori non ricompresi nelle precedenti categorie e Responsabili delle funzioni di controllo).

## SEZIONE V – ALTRI RICAVI ED ONERI

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altri ricavi ed oneri":

<b>I1.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide - interessi attivi su c/c	-380	<b>-380</b>
<b>I2.</b>	Altri Ricavi - arrotondamenti attivi	38.888	<b>38.888</b>
<b>I3.</b>	Altri oneri - sopravvenienze passive per costi relativi a periodo precedenti	-1.915	<b>-1.915</b>
<b>TOTALE</b>			<b>36.593</b>

## SEZIONE VI – IMPOSTE

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

### Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nella tabella seguente vengono riepilogate le operazioni per la copertura del rischio di portafoglio, esclusivamente di posizioni lunghe di titoli azionari, che hanno avuto efficacia nel corso del 2019. Alla data della Relazione di gestione è in essere un'operazione di copertura in *future* per un'esposizione complessiva pari a Euro 16.029.550.

tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Future su indici	Acquisti (*)	Euro	63.421.325	10
Future su indici	Vendite	Euro	63.464.775	11

(\*) gli acquisti sono stati effettuati per ridurre le coperture in essere e non a scopo di investimento.

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di copertura in cambi a termine.

## Oneri di intermediazione

Le negoziazioni sono state poste in essere tramite intermediari negoziatori di elevato standing, come istituti di credito italiani ed esteri, SIM e primari intermediari italiani ed esteri, tutti sottoposti alla vigilanza di un'autorità pubblica.

Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono inclusi nel prezzo di acquisto e dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	1.188	9.695	19.255	2.335	

Per le operazioni relative alle proprie attività di copertura del rischio di portafoglio sopra descritte, la Società, nel corso dell'esercizio, si è avvalsa dei seguenti intermediari: Banca IMI e Intesa Sanpaolo.

La SGR, in relazione all'attività di gestione, non ha stipulato accordi con terzi negoziatori che prevedono utilità non direttamente derivanti da commissioni di gestione.

## Turnover di portafoglio del Fondo

Il *turnover* di portafoglio del Fondo risulta pari al 550%. Il tasso di movimentazione è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo. L'indicatore può essere rappresentato da un numero negativo quando la somma di sottoscrizioni e rimborsi risulti superiore alla movimentazione del Fondo.

## Prime Broker

Il *prime broker* del fondo è UBS AG, che opera attraverso la branch con sede in Londra (Regno Unito), Finsbury Avenue 1 EC2M 2PP. Presso il *prime broker* sono sub-depositati, in conti intestati alla Banca Depositaria, gli strumenti finanziari del Fondo. Il *prime broker* fornisce inoltre vari servizi fra cui il prestito di titoli, il clearing, il finanziamento, la custodia e l'esecuzione delle transazioni.

## Finanziamento

Il Fondo durante l'esercizio, al fine di perseguire la politica di investimento, così come definita nel regolamento del Fondo, ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista utilizzando linee di credito di conto corrente fornite dal *prime broker* (UBS AG). Il valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il patrimonio netto sono rispettivamente del 88,05% e del 72,88%.

## Leva Finanziaria

Il regolamento del Fondo prevede una leva massima pari al 3 calcolata con il metodo degli impegni (*commitment approach*). Il livello massimo di leva finanziaria raggiunto nel corso dell'esercizio, calcolato con il metodo degli impegni, è pari a 2,3209, mentre il livello medio è pari a 2,1032. Utilizzando il metodo lordo per il calcolo della leva finanziaria risulta un livello massimo nel corso dell'esercizio pari a 2,7843 e un livello medio pari a 2,5383.



***Relazione della società di revisione indipendente***  
*ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e*  
*dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58*

***8a+ Investimenti SGR SpA***

***Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto***  
***8a+ MATTERHORN al 30 dicembre 2019***



## **Relazione della società di revisione indipendente**

*ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58*

Ai partecipanti al Fondo di Investimento Alternativo Aperto Riservato  
8a+ MATTERHORN

---

## **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

---

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Aperto Riservato 8a+ MATTERHORN (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società 8a+ Investimenti SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione**

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale

circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

#### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10***

Gli amministratori di 8a+ Investimenti SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo 8a+ MATTERHORN al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

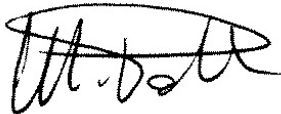
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo 8a+ MATTERHORN al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo 8a+ MATTERHORN al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 5 maggio 2020

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo  
(Revisore legale)