

Relazione di gestione  
del Fondo di Investimento Alternativo  
Aperto Riservato  
8a+ Matterhorn  
al 30 dicembre 2020

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 2020, 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 successivamente modificato 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.

Il valore unitario della quota del Fondo è determinato dalla Società di Gestione con riferimento al venerdì o all'ultimo giorno lavorativo di ciascuna settimana e, se diverso, all'ultimo giorno lavorativo di ciascun mese ("Giorno di Riferimento") secondo le modalità di cui all'art. 10 del Regolamento del Fondo.

### **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:

- Banca Generali S.p.A. (\*);
- Cassa di Risparmio di Bra.

(\* Intermediari che distribuiscono anche mediante tecniche di comunicazione a distanza.

### **Banca Depositaria**

State Street Bank International GMBH Succursale Italia

Milano, Via Ferrante Aporti, 10

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

Nel 2020 il tessuto economico e sociale Europeo e mondiale è stato messo alla prova dalla prima pandemia globale dall'ultimo secolo. La pandemia di Covid-19 ha distolto l'attenzione dai temi che, in assenza di fattori esogeni, avrebbero caratterizzato il 2020, in primis le elezioni presidenziali Statunitensi e l'accordo post-Brexit tra Regno Unito ed Europa. Tuttavia, il Covid-19, virus con caratteristiche simili ai già noti virus influenzali ma con elevata virulenza e maggior mortalità diffusosi in Cina già a fine 2019, ha costretto i governi di tutto il mondo a prendere decisioni tempestive e drastiche per tutelare la salute dei cittadini ed evitare il collasso del sistema sanitario, concentrandosi prima sull'emergenza sanitaria e solo successivamente su quella economica. La reticenza del governo cinese a diffondere dati realistici e tempestivi sulla pericolosità del virus, aggravata dalla mancanza di prontezza dell'OMS nel verificare il reale rischio di una diffusione su scala globale, ha comportato una reazione tardiva da parte dei governi occidentali. La prima nazione all'infuori della Cina che si è trovata a dover gestire l'epidemia è stata l'Italia, il cui governo nei primi giorni di marzo, a fronte di un importante aumento di decessi e contagi, ha deciso di istituire un rigido *lockdown* nazionale di quasi due mesi. Dopo l'Italia, molti altri paesi hanno deciso di implementare misure restrittive per contenere il contagio.

Dopo i severi *lockdown* imposti nei mesi primaverili si è assistito ad un forte calo dei contagi, sia in Italia che in Europa, portando i governi a sostituire a misure restrittive misure meno stringenti che non gravassero ulteriormente sull'economia. Dopo il periodo estivo si è osservata invece una recrudescenza della pandemia; la seconda ondata prevista dai virologi ha costretto i governi nei mesi di ottobre e novembre alla rinnovata adozione di misure restrittive che si sono protratte fino alla fine dell'anno. L'impatto della seconda ondata è stato

decisamente più contenuto in Cina ed in Asia in generale; dopo la prima ondata i contagi in Cina sono stati sostanzialmente azzerati, permettendo all'economia del paese di tornare a respirare (la Cina per il 2020 registra infatti un tasso di crescita del PIL positivo a differenza della quasi totalità delle altre nazioni).

Non essendo stata ritenuta percorribile la via dell'immunità di gregge, gli sforzi di governi e società farmaceutiche sono stati profusi nel tentativo di sviluppare un vaccino efficace. Le prime società a raggiungere una dimostrata efficacia del vaccino sono state le americane Pfizer e Moderna, dichiarando la fine dell'ultima fase di test e la bontà del vaccino verso la metà di novembre, seguite dall'inglese Astrazeneca e dai vaccini di matrice russa e cinese.

L'impatto economico delle restrizioni messe in atto per ridurre i contagi è stato ingente e questa nuova normalità ha inevitabilmente generato cambiamenti a livello sociale, politico ed economico. Guardando alle stime di crescita per il 2020 e le proiezioni per 2021 e 2022 nel *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internazionale, ne emerge come tra le economie avanzate l'Area Euro sia stata di fatto una delle più colpite, registrando un calo della crescita annuale del 7,2% per il 2020. Si prevede invece una ripresa del 4,2% per il 2021 e del 3,6% per il 2022. L'impatto economico delle restrizioni è stato molto forte anche per il Regno Unito, che ha riportato un calo della crescita del 10% per il 2020, a seguito del quale è previsto un rimbalzo del 4,5% per il 2021 e del 5% per il 2022. Gli Stati Uniti hanno registrato invece un calo del 3,4% per il 2020 e si prevede una ripresa del 5,1% e del 2,5% rispettivamente per 2021 e 2022. La Cina a fine 2020 emerge invece come unica nazione tra i principali player dell'economia mondiale ad essere cresciuta durante l'anno della pandemia, riportando una crescita del 2% per il 2020 e facendo registrare incrementi prospettici di +8,1% e +5,5% per 2021 e 2022.

Il Covid ha spinto accelerato il processo verso un'Europa più unita, almeno a livello fiscale. L'emergenza della pandemia e i rischi annessi hanno portato i vertici europei a concordare, seppur dopo lunghe contrattazioni, sull'istituzione di un piano di stimoli finanziato in parte a debito e in parte tramite sovvenzioni a fondo perduto denominato *Next Generation EU*. Il piano ha una capienza totale di 750 miliardi di Euro e vede l'Italia beneficiaria di un'importante quota: 209 miliardi di Euro in totale, di cui 82 erogati tramite sussidi e 127 tramite prestiti.

L'operato delle banche centrali per far fronte alla crisi scatenata dalla pandemia è stato coordinato: è stato uniformemente messo in atto un piano di sostegno dell'economia senza precedenti con l'obiettivo di sostenere la liquidità e le condizioni di accesso al credito. La Federal Reserve ha messo a disposizione un piano di acquisti con un'ampiezza di 6000 miliardi di Dollari e il Governatore Jerome Powell ha fatto intendere di considerare ogni possibile soluzione a sostegno dell'economia. Lo stesso Jerome Powell, durante il simposio di Jackson Hole, ha anticipato la revisione dei target di inflazione vista la drammaticità della situazione, dichiarando che saranno tollerati per brevi periodi livelli di inflazione sopra il 2%. Anche la BCE ha messo in atto un piano di acquisti senza precedenti, predisponendo un piano straordinario denominato PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) di 1350 miliardi di Euro che dovrebbe estendersi fino al 2022.

Pur passate in secondo piano, il 2020 è stato l'anno delle elezioni presidenziali US e dell'accordo EU-UK post-Brexit. Il cambio di leadership in USA con la vittoria a novembre del candidato democratico Joe Biden ha già iniziato a mostrare i suoi effetti, dal momento che il nuovo leader, ancorché non ufficialmente insediato, ha già intrapreso su molti fronti strade differenti da quelle di Trump, sovvertendo alcune decisioni prese dallo stesso (in materia sanitaria, ambientale e di immigrazione *in primis*). Questo ha dispiegato effetti positivi sui mercati, ulteriormente fomentati verso fine anno anche dall'accordo raggiunto tra il Regno Unito e l'Unione Europea sui rapporti post-Brexit.

### **Mercati Finanziari:**

#### **Obbligazionari**

L'intervento congiunto di banche centrali e governi per far fronte agli effetti della pandemia ha spinto i rendimenti obbligazionari verso nuovi minimi. Lo sforzo intrapreso dalle banche centrali per sostenere le condizioni di liquidità e accesso al credito ha generato una sostanziale compressione dei tassi verso il basso. Il 2020 è stato di fatto un anno in cui i mercati obbligazionari hanno fatto registrare ottime performance; per

quanto riguarda i governativi i *Treasury* americani hanno guadagnato il 7,9%, i titoli di stato tedeschi il 3,0%, gli italiani il 7,9%, il 10,5% i titoli greci e poco più del 4% i titoli di Francia, Spagna e Portogallo. Come conseguenza dell'abbondanza di titoli con rendimenti in zona negativa, gli investitori sono stati costretti a muoversi in direzione di asset più rischiosi. La domanda di obbligazioni *corporate* è quindi salita nel periodo, facendo registrare ritorni in media del +2,8% per i titoli *Investment Grade* dell'Area Euro e del +9,9% per gli *Investment Grade* US. Complessivamente è stata osservata la sovraperformance dei titoli *Investment Grade* rispetto ai titoli *High Yields*, sia in Europa (+2,3% HY) che in USA (+7,1% HY).

Una compressione è stata analogamente osservata nel differenziale tra i decennali tedesco e italiano, che nell'anno ha segnato nuovi minimi, beneficiando particolarmente dell'accordo sul *Next Generation EU*, piano di stimoli coordinato da 750 miliardi di Euro che vede l'Italia beneficiaria di un'importante quota di fondi: 209 miliardi di Euro in totale, di cui 82 erogati tramite sussidi e 127 tramite prestiti. Il differenziale rispetto al decennale tedesco ha registrato un'impennata di 278 bps a marzo toccando il valore massimo nell'anno; da aprile in poi ha invece intrapreso un continuo e graduale trend discendente che ha portato il differenziale a 110 bps di fine anno.

Per quanto riguarda il mercato forex, dopo una prima fase laterale del Dollaro contro Euro si è osservato un continuo indebolimento del Dollaro, culminato nell'1,22 di fine anno (minimi sopra 1,23 a dicembre e massimi sotto 1,07 a marzo). Le concilianti politiche monetarie US e le aspettative di attuazione di forti politiche fiscali in seguito all'insediamento di Biden hanno contribuito in modo sostanziale al deprezzamento del Dollaro nella seconda parte dell'anno. La tendenza per i prossimi mesi potrebbe essere quella di un continuo graduale deprezzamento del Dollaro in considerazione dell'annunciata tolleranza della Federal Reserve Bank di temporanei *overshoot* dell'inflazione, accolti senza aumenti sostanziali nei tassi.

## Azionari

Nel 2020 i mercati azionari hanno ottenuto performance degne di nota. Nonostante i danni che i prolungati e reiterati *lockdown* hanno arrecato all'economia e nonostante la profonda correzione nei listini avvenuta a marzo, i mercati hanno globalmente mostrato una forte e rapida risposta. L'indice MSCI ACWI ha chiuso il 2020 con una performance positiva del 14,3%, i listini US hanno riportato ottime performance (S&P 500 TR +18,40%, DJ Industrial TR +9,72% e Nasdaq +43,64%), così come i listini asiatici. Decisamente meno performanti nell'anno i listini europei, che hanno faticato a riprendersi dopo la correzione di marzo (Eurostoxx 50 TR -3,21%, Eurostoxx 600 TR -1,99%). I risultati dei listini del vecchio continente risultano piuttosto disomogenei a livello geografico (DAX Index TR +3,55%, FTSEMib TR -3,31% e IBEX 35 TR -12,40%).

I *lockdown* hanno accelerato alcuni trend già in atto, premiando aree tematiche quali il lavoro da remoto, la decarbonizzazione nella produzione di energia, l'e-commerce e la digitalizzazione dei servizi. Questi profondi cambiamenti hanno influenzato l'andamento dell'equity, facendo registrare performance degne di nota su titoli tecnologici, titoli esposti a tematiche ESG e a tutti quei titoli definiti *stay-at-home* per la resilienza mostrata alle limitazioni degli spostamenti e della socialità. I titoli *growth* hanno abbondantemente sovraperformato, soprattutto nella prima parte dell'anno e nel periodo estivo; in seguito si è osservata una fase piuttosto laterale, presumibilmente dovuta ad un ribilanciamento dei portafogli. Già da inizio autunno si è iniziato ad osservare però una rotazione sui titoli *value* dai titoli *growth*, rotazione che ha preso corpo a novembre in seguito all'elezione di Biden e alle notizie riguardo lo sviluppo dei vaccini. Rimanendo in Europa, per quanto riguarda l'analisi settoriale il comparto dei ciclici ha osservato performance decisamente poco omogenee al suo interno: basti pensare che i petroliferi hanno perso il 23% nell'anno e i titoli *tech* hanno guadagnato il 18,5%. Decisamente sottoperformanti invece i finanziari e i difensivi, con l'unica eccezione delle *utilities*, sovraperformanti. Sovraperformanti i *consumer*, con i settori *retail* e *personal & household goods* che hanno fatto registrare ottime performance nell'anno.

## Evoluzioni e prospettive

Le prospettive per il 2021 sono ancora piuttosto incerte; rallentamenti e difficoltà nell'attuazione del piano vaccinale potrebbero rallentare la ripresa delle attività economiche e il ritorno alla normalità. Il Fondo Monetario

Internazionale prevede un rimbalzo del PIL globale per il 2021 del 5,5%, anche se si ipotizza che gli output gap non saranno recuperati fino a dopo il 2022.

Nel 2021 si ipotizza si tornerà a parlare di inflazione: le enormi quantità di liquidità messe a disposizione dalle banche centrali, insieme alle politiche fiscali espansive messe in atto dai governi mondiali potrebbero, in caso di un rapido ritorno alla normalità, generare un surriscaldamento dell'economia favorendo dinamiche inflattive.

I governatori di FED e BCE sembrano però fermi nella decisione di mantenere tassi bassi e le migliori condizioni possibili di liquidità. Le politiche monetarie espansive continueranno quindi per buona parte del 2021, o comunque fino a che le condizioni economico/sociali lo richiederanno, tollerando eventualmente per brevi periodi lievi superamenti dei target inflattivi. Un aumento dei tassi sembra dunque improbabile nel 2021, soprattutto per quanto riguarda il primo semestre.

In tale scenario tassi compressi e principi di dinamiche inflattive potrebbero contribuire nel sostenere il movimento rialzista della componente equity. Più difficile invece pensare ad un ulteriore incremento dei prezzi delle obbligazioni, sia in considerazione di rendimenti ormai ai minimi storici sia in considerazione dei potenziali rischi inflattivi.

Oltre alla buona esecuzione del piano vaccinale su scala globale, nel 2021 i riflettori saranno puntati sulla politica estera di Biden, i rapporti con la Cina e gli impatti della Brexit sul commercio internazionale. Un ulteriore punto di attenzione per il 2021 sarà la gestione dell'enorme mole di debito in circolazione che potrebbe mettere alla prova i bilanci corporate così come quelli statali.

## **Rapporti con società del gruppo**

La Società non fa parte di alcun gruppo.

## **Eventi di rilievo dell'esercizio**

### **Partnership con Banca Generali**

Nel corso del 2020, nel contesto del più ampio progetto di riorganizzazione del gruppo bancario Banca Generali, realizzato anche mediante la fusione per incorporazione di Nextam Partners SGR S.p.A. («NP SGR») in Banca Generali S.p.A. («Banca») secondo la c.d. procedura semplificata di cui all'articolo 2505 del codice civile, 8a+ investimenti SGR («Società» o «SGR») e la Banca hanno condotto tutte le discussioni ed analisi necessarie ed opportune tese a verificare preliminarmente i presupposti, le caratteristiche e le complementarietà necessarie per avviare un processo di partnership industriale tra la Banca (da un lato) e la Società (dall'altro) (le «Parti»), volto ad integrare le attività di impresa di NP SGR e della Società nel settore della gestione degli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR). Le Parti hanno ritenuto che vi fossero i presupposti, le caratteristiche e le complementarietà necessarie per avviare il predetto processo di partnership, da attuarsi principalmente attraverso il conferimento del Ramo d'Azienda nella Società e l'ingresso di NP SGR (e all'esito della Fusione, di Banca Generali S.p.A.) nel capitale sociale della stessa.

Il conferimento del citato ramo di Azienda è stato inserito nel più ampio progetto di partnership industriale tra le Parti ed è stato effettuato al fine di permettere alla SGR di:

- a) incrementare le masse gestite;
- b) consolidare la propria posizione di mercato nella gestione di OICR aperti di diritto italiano;
- c) sviluppare la propria rete di distribuzione attraverso il connesso avvio della commercializzazione da parte della Banca (che previo perfezionamento della fusione per incorporazione di NP SGR diverrà azionista della SGR) di tutti i prodotti della Società;
- d) rafforzare la propria struttura patrimoniale e reddituale;
- e) avviare la citata partnership funzionale allo sviluppo di sinergie operative e industriali nel settore del risparmio gestito.

## Covid-19 SARS

L'emergenza sanitaria scoppiata nei primi mesi del 2020 e tuttora in essere, ed in particolare l'imposizione delle restrizioni che hanno limitato e parzialmente limitano la libera circolazione delle persone, anche alla data di redazione della presente Relazione, hanno reso e rendono in generale maggiormente difficoltosa e/o onerosa l'attività imprenditoriale/professionale e hanno avuto ed hanno un impatto su diversi aspetti dell'attività esercitata dalla SGR.

Da un punto di vista organizzativo la Società ha reagito in modo deciso e tempestivo al fine di garantire che le attività di gestione, di controllo e le altre attività ordinarie fossero svolte senza interruzioni e senza compromessi in termini di qualità, reattività, e tempestività. I portafogli dei fondi sono stati monitorati costantemente, e i gestori hanno avuto ed hanno pieno accesso alle operazioni e visibilità sull'evoluzione degli attivi in tempo reale. La reperibilità del personale dedito alla gestione e all'attività commerciale è stata ed è garantita in piena continuità con il passato.

Per quanto riguarda la prontezza operativa, la Società nelle fasi più critiche dell'emergenza ha attivato il piano di continuità operativa per far lavorare la maggior parte del suo personale da casa; tutti i sistemi informatici sono rimasti sempre pienamente operativi e le riunioni sono state tenute tramite video o teleconferenza. La sicurezza dei dati per il lavoro a domicilio è ed è stata garantita attraverso l'accesso remoto sicuro in conformità con gli standard di mercato.

Allo stesso modo, tutti i fornitori di servizi essenziali e le controparti necessarie all'attività di negoziazione di strumenti finanziari hanno operato ed operano in continuità ed hanno mantenuto e mantengono la medesima qualità del servizio garantita in passato.

Per quanto concerne la commercializzazione dei prodotti, le restrizioni hanno avuto un effetto negativo sulle masse in gestione, rallentando la nuova raccolta e complessivamente favorendo la dismissione delle posizioni pregresse con un dato della raccolta netta negativa del 2020 dei fondi oggetto di questa Relazione pari a Euro 9,7 milioni (-1 milione per il Fondo Latemar, -6,5 milioni per il Fondo Eiger e -2,2 Milioni per il Fondo Gran Paradiso).

In merito all'attività di investimento dei risparmi, come già illustrato nei paragrafi precedenti, l'andamento dei rendimenti è stato altalenante: molto negativo nella prima parte dell'anno 2020, con conseguente rallentamento anche delle richieste di disinvestimento, in recupero nel secondo semestre 2020, con effetto anche di incremento delle richieste di liquidazione delle posizioni da parte dei clienti. L'incremento delle richieste di disinvestimento è anche dovuto alle necessità di liquidità dei risparmiatori acuita dalla situazione emergenziale.

Si segnala che non ci sono state significative incertezze nella valutazione delle attività e delle passività del Fondo, come meglio illustrato nella Nota Integrativa.

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Successivamente al 31 dicembre 2020 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).

## Andamento della gestione nel corso dell'esercizio

Il fondo 8a+ Matterhorn ha realizzato nel 2020 una *performance* del -10,12% in un contesto di mercati negativi in Europa ma positivi nei principali paesi asiatici e nordamericani: nello stesso periodo l'indice EuroStoxx50 TR ha fatto registrare una performance del -2,78%.

Nonostante il Fondo abbia registrato una deviazione standard annualizzata pari al 23,68%, molto vicina a quella dell'indice EuroStoxx50 (23,15%), la *performance* non è stata in linea con il suddetto indice a causa dell'andamento negativo dei mercati europei.



Per quanto riguarda l'esposizione del fondo, il peso complessivo degli investimenti è variato da un minimo lordo del 166,9% ad un massimo del 203,7% circa, mentre al netto della vendita di strumenti derivati a copertura i valori minimi e massimi di investimento sono stati del 68,1% e del 122,5% circa rispettivamente.

L'anno appena trascorso è stato caratterizzato da grande volatilità sui mercati in ragione della pandemia di Covid-19, delle conseguenti misure restrittive e delle straordinarie politiche monetarie e fiscali messe in atto dalle maggiori istituzioni globali. Ad una crisi senza precedenti sono corrisposte azioni senza precedenti da parte delle istituzioni: la Federal Reserve Bank ha messo in atto un massiccio piano di difesa dell'economia, mettendo a disposizione una potenza di fuoco pressoché illimitata di liquidità; in modo simile, seppur con volumi più contenuti, la Banca Centrale Europea ha varato un nuovo piano di acquisti da 1.350 miliardi di Euro denominato PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme). L'emergenza della pandemia e i rischi annessi hanno portato i vertici europei a concordare sull'istituzione di un piano di stimoli finanziato in parte a debito e in parte tramite sovvenzioni a fondo perduto denominato Next Generation EU con una capienza totale di 750 miliardi di Euro. Le stime di crescita del Fondo Monetario Internazionale mostrano l'intensità delle ripercussioni del lockdown sulle economie mondiali, prevedendo una chiusura del 2020 estremamente negativa con una contrazione del 3,5% dell'output globale per l'anno in corso e una ripresa del +5,5% per il 2021.

Nonostante i danni che i prolungati e reiterati lockdown hanno arrecato all'economia e nonostante la profonda correzione nei listini avvenuta a marzo, i mercati hanno globalmente mostrato una forte e rapida risposta. L'indice MSCI ACWI ha chiuso il 2020 con una performance positiva del 14,3%, i listini US hanno riportato ottime performance (S&P 500 TR +18,40%, DJ Industrial TR +9,72% e Nasdaq +43,64%), così come i listini asiatici. Decisamente meno performanti nell'anno i listini europei, che hanno faticato a riprendersi dopo la correzione di marzo (Eurostoxx 50 TR -3,21%, Eurostoxx 600 TR -1,99%). I risultati dei listini del vecchio continente risultano però piuttosto disomogenei a livello geografico (DAX Index TR +3,55%, FTSEMib TR -3,31% e IBEX 35 TR -12,40% e CAC 40 GR -4,21%).

Tra i settori che più hanno pesato sulla performance negativa dell'Eurostoxx 50 troviamo sicuramente il bancario, essendo stato fortemente penalizzato dalle attività di concessione di aiuti alla popolazione ed alle attività produttive, con sofferenze ipotizzabili su una redditività già sacrificata per il livello dei tassi d'interesse. Altri settori fortemente penalizzati sono stati il settore Oil&Gas, sensibilmente indebolito dal calo del prezzo del petrolio, e il settore Telecommunications.

Il fondo ha mantenuto un sovrappeso sul mercato domestico che è oscillato tra i 60 ed i 75 punti circa per l'intero periodo, prevalentemente in considerazione del posizionamento sulla componente small-mid cap che è stata mantenuta sostanzialmente stabile. La sottoperformance dei listini italiani ha contribuito negativamente al risultato relativo ed assoluto del fondo alla luce del consistente sovrappeso. L'indice FTSE Mib TR ha registrato una variazione del -3,31% nel periodo, segnando un calo di circa mezzo punto al di sotto dell'indice Eurostoxx 50TR. I segmenti mid e small-cap domestici hanno ulteriormente sottoperformato, registrando ritorni di circa 1 punto percentuale inferiore a quelli del listino principale (-4,12% FTSE Italia Mid-cap Index e -3,63% FTSE Italia Small-Cap Index). L'esposizione al mercato francese, leggermente sovrappesata ad inizio anno, è stata poi ridotta verso la metà del primo semestre ad una condizione di sostanziale equipeso e ulteriormente ridotta nel secondo semestre giungendo ad una condizione di sostanziale sottopeso. Quanto alla Germania, si è mantenuta un'esposizione in leggero sovrappeso durante il primo semestre che è stata ulteriormente incrementata nel mese di maggio, posizionandosi circa 10 punti in sovrappeso. L'esposizione ai titoli tedeschi è stata successivamente ridotta nella seconda metà dell'anno a circa 4 punti di sovrappeso. Infine, l'esposizione all'indice spagnolo è stata inizialmente mantenuta vicina a quella dell'Eurostoxx 50, ad inizio marzo è stata successivamente ridotta fino a raggiungere un sottopeso di circa 4 punti per poi stabilizzarsi a circa 2 punti in sottopeso verso fine anno.

Il contributo differenziale del posizionamento geografico è stato complessivamente negativo: l'esposizione elevata al mercato domestico, anche se coperta parzialmente da futures su FTSE Mib (per una percentuale del portafoglio che è variata tra il 27% ed il 17,5% circa), ha pesato negativamente sulla performance del fondo; differenziale leggermente positivo è stato registrato anche dall'esposizione portata in marginale sottopeso sul mercato francese. Premiante invece il sovrappeso del mercato tedesco, sovraperformato nel periodo ma a cui va scontato il pesante impatto dello scandalo che ha coinvolto la società Wirecard. Positivo invece il contributo differenziale sulla Spagna, il cui sottopeso marginale è stato premiante data la sottoperformance.

La copertura in future adottata è oscillata tra il 98,8% ed il 55,7% circa essendo stata ridotta in più occasioni nel corso del periodo, chiudendo l'anno ad un livello di poco superiore all'80% in una fase di investimento azionario lordo pari al 177% circa.

In termini di esposizione settoriale, il fondo ha mantenuto un'esposizione stabilmente sovrappesata soprattutto su ciclici e finanziari ed in seconda battuta sui difensivi, mentre sui consumer ha adottato una leggera riduzione dell'esposizione nell'anno, rimanendo comunque in lieve sovrappeso rispetto all'indice di mercato. L'esposizione ai ciclici è stata generalmente compresa tra il 64% e l'86%, corrispondente ad un sovrappeso compreso tra i 25 ed i 40 punti circa rispetto all'indice Eurostoxx 50. L'impatto dell'esposizione ai ciclici è stato ciò che ha generato il differenziale negativo maggiore rispetto all'indice di mercato. Hanno pesato i titoli del settore Industrial Goods & Services, segnato dal crollo di Wirecard e l'esposizione ad alcuni titoli appartenenti ai listini italiani (soprattutto mid e small-cap), decisamente impattati dalle restrizioni. Diversa è stata invece la contribuzione di performance dei finanziari; sebbene in termini assoluti l'esposizione ai titoli del comparto dei finanziari abbia generato performance negative, in termini relativi all'Eurostoxx 50 il delta di contribuzione è stato marcatamente positivo, soprattutto per i titoli del settore bancario. In media l'esposizione ai finanziari è stata circa del 38% circa, comunque compresa tra i 44 ed i 31 punti e con un sovrappeso medio di 25 punti. Ampio differenziale negativo per i consumer, su cui ha inciso abbondantemente l'esposizione al settore Travel & Leisure, uno dei più penalizzati dalle restrizioni messe in atto per il contenimento del virus. Si osserva invece un differenziale leggermente positivo per i difensivi, in particolare grazie alle buone performance dei titoli del settore Food&Beverage in portafoglio se comparati all'indice di riferimento.

La componente obbligazionaria è salita durante il semestre unicamente in ragione della variazione relativa del peso dell'unico titolo in portafoglio, Salini Costruttori 2021 (ora Webuild) rispetto alla componente azionaria, passando dal 2% al 3,9% circa a fine periodo.

Nel dettaglio dei singoli titoli in portafoglio, positivo è stato il contributo delle large-cap RWE, Dialog Semiconductor e Iberdrola e delle mid-cap italiane Sesa e Tinexta. Contributi particolarmente negativi sono stati invece apportati da Wirecard, Saipem, Autogrill e TUI Travel.

L'inizio del 2021 ha visto proseguire le tendenze dei mercati di fine anno; ancora in ulteriore recupero tutti i mercati continentali, in linea con quelli US, mentre momentum più forte sui mercati asiatici, top performer di periodo. La crisi di governo italiana e la designazione di Mario Draghi a capo del nuovo esecutivo hanno determinato una sovraperformance del mercato domestico, sul quale l'esposizione rimane e rimarrà nel prossimo futuro (salvo sviluppi ulteriori) sbilanciata. Anche la componente obbligazionaria non ha subito, al momento della redazione di questo documento, variazioni.

## **Regime di tassazione**

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ai Fondi è applicata una ritenuta del 26 per cento. La ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione ai Fondi e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92 per cento della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50 per cento). I proventi riferibili ai titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi.

La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la SGR fornisce le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.



La ritenuta è altresì applicata nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, anche se il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica sui proventi spettanti alle imprese di assicurazione e relativi a quote comprese negli attivi posti a copertura delle riserve matematiche dei rami vita nonché sui proventi percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni e da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, alle perdite derivanti dalla partecipazione ai Fondi si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, che comporta obblighi di certificazione da parte dell'intermediario. È fatta salva la facoltà del partecipante di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 51,92 per cento del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote di partecipazione ai Fondi siano oggetto di donazione o di altra liberalità tra vivi, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote di partecipazione ai Fondi siano oggetto di successione ereditaria, non concorre alla formazione della base imponibile ai fini del calcolo del tributo successorio l'importo corrispondente al valore, comprensivo dei relativi frutti maturati e non riscossi, dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli, emessi o garantiti dallo Stato o ad essi equiparati e quello corrispondente al valore dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli di Stato, garantiti o ad essi equiparati, emessi da Stati appartenenti all'Unione europea e dagli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo detenuti dai Fondi alla data di apertura della successione. A tal fine la SGR fornisce le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio dei Fondi.

Si segnala che le informazioni fornite nel presente paragrafo costituiscono una sintesi delle possibili implicazioni fiscali connesse con l'acquisto di quote di un fondo comune di investimento di diritto italiano. Per una analisi di dettaglio che tenga conto anche della situazione complessiva del patrimonio del partecipante, quest'ultimo dovrà fare riferimento ai propri consulenti fiscali.

### **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 55,7% ad un massimo del 98,8%, con un'esposizione media del 76,7%).

### **Altre informazioni**

L'esercizio contabile del Fondo ha durata pari all'anno solare e chiude con l'ultimo giorno di Borsa Aperta dell'anno.

Varese, 28 aprile 2021

L'Amministratore Delegato per conto del

Consiglio di Amministrazione



## Relazione di gestione del Fondo 8a+ Matterhorn al 30 dicembre 2020

### Situazione Patrimoniale

	Situazione al 30/12/2020		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>15.359.161</b>	<b>96,59%</b>	<b>30.170.931</b>	<b>95,44%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	<b>333.310</b>	<b>2,10%</b>	<b>335.715</b>	<b>1,06%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato				
<b>A1.2</b> altri	333.310	2,10%	335.715	1,06%
<b>A2. Titoli di capitale</b>	15.025.851	94,49%	29.835.216	94,38%
<b>A3. Parti di OICR</b>				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. Titoli di debito</b>				
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>711.824</b>	<b>4,48%</b>	<b>1.180.439</b>	<b>3,73%</b>
<b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>	711.824	4,48%	1.180.439	3,73%
<b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>				
<b>C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. A vista</b>				
<b>D2. Altri</b>				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>-175.701</b>	<b>-1,10%</b>	<b>253.483</b>	<b>0,80%</b>
<b>F1. Liquidità disponibile</b>	55.018	0,35%	253.483	0,80%
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	156.920	0,99%		
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	-387.639	-2,44%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>6.389</b>	<b>0,04%</b>	<b>6.371</b>	<b>0,02%</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	6.389	0,04%	6.371	0,02%
<b>G2. Risparmio di imposta</b>				
<b>G3. Altre</b>				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>15.901.673</b>	<b>100,00%</b>	<b>31.611.224</b>	<b>100,00%</b>

	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>7.396.146</b>	<b>14.742.371</b>
<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>	<b>33.629</b>	<b>57.342</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	33.629	57.342
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>7.429.775</b>	<b>14.799.713</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>8.471.898</b>	<b>16.811.512</b>
Numero delle quote in circolazione	9,338360	16,655270
Valore unitario delle quote	907.214,757	1.009.380,920

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote rimborsate	7,316910

## Relazione di gestione del Fondo 8a+ Matterhorn

### Sezione Reddittuale

	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>-1.977.907</b>		<b>2.111.680</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>313.295</b>		<b>921.971</b>	
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	12.355		16.867	
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	300.940		905.104	
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>-4.135.543</b>		<b>1.720.386</b>	
<b>A2.1</b> Titoli di debito			1.756	
<b>A2.2</b> Titoli di capitale	<b>-4.135.543</b>		1.718.630	
<b>A2.3</b> Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>58.146</b>		<b>3.348.547</b>	
<b>A3.1</b> Titoli di debito	<b>-2.405</b>		64.849	
<b>A3.2</b> Titoli di capitale	60.551		3.283.698	
<b>A3.3</b> Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	1.786.195		<b>-3.879.224</b>	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>-1.977.907</b>		<b>2.111.680</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				

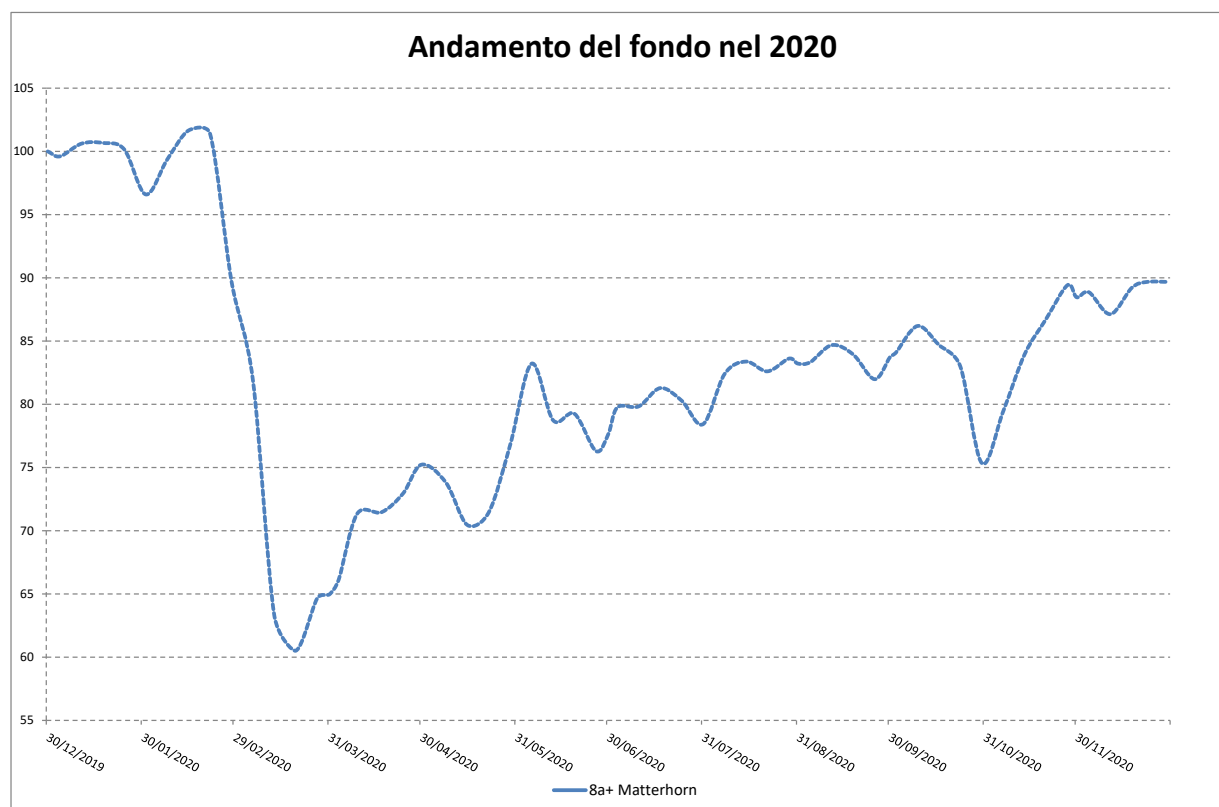
	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>25.019</b>		<b>-5</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	<b>25.019</b>		<b>-5</b>	
E3.1 Risultati realizzati	25.019		-5	
E3.2 Risultati non realizzati				
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-1.952.888</b>		<b>2.111.675</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-141.598</b>		<b>-176.079</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-141.598		-176.079	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>-2.094.486</b>		<b>1.935.596</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-267.930</b>		<b>-442.705</b>	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-184.958		-303.617	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.000		-15.082	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.274		-27.274	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.472		-1.476	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-39.226		-95.256	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>15.851</b>		<b>36.593</b>	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	9.934		-380	
I2. ALTRI RICAVI	5.917		38.888	
I3. ALTRI ONERI			-1.915	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-2.346.565</b>		<b>1.529.484</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-2.346.565</b>		<b>1.529.484</b>

## Nota integrativa

### PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

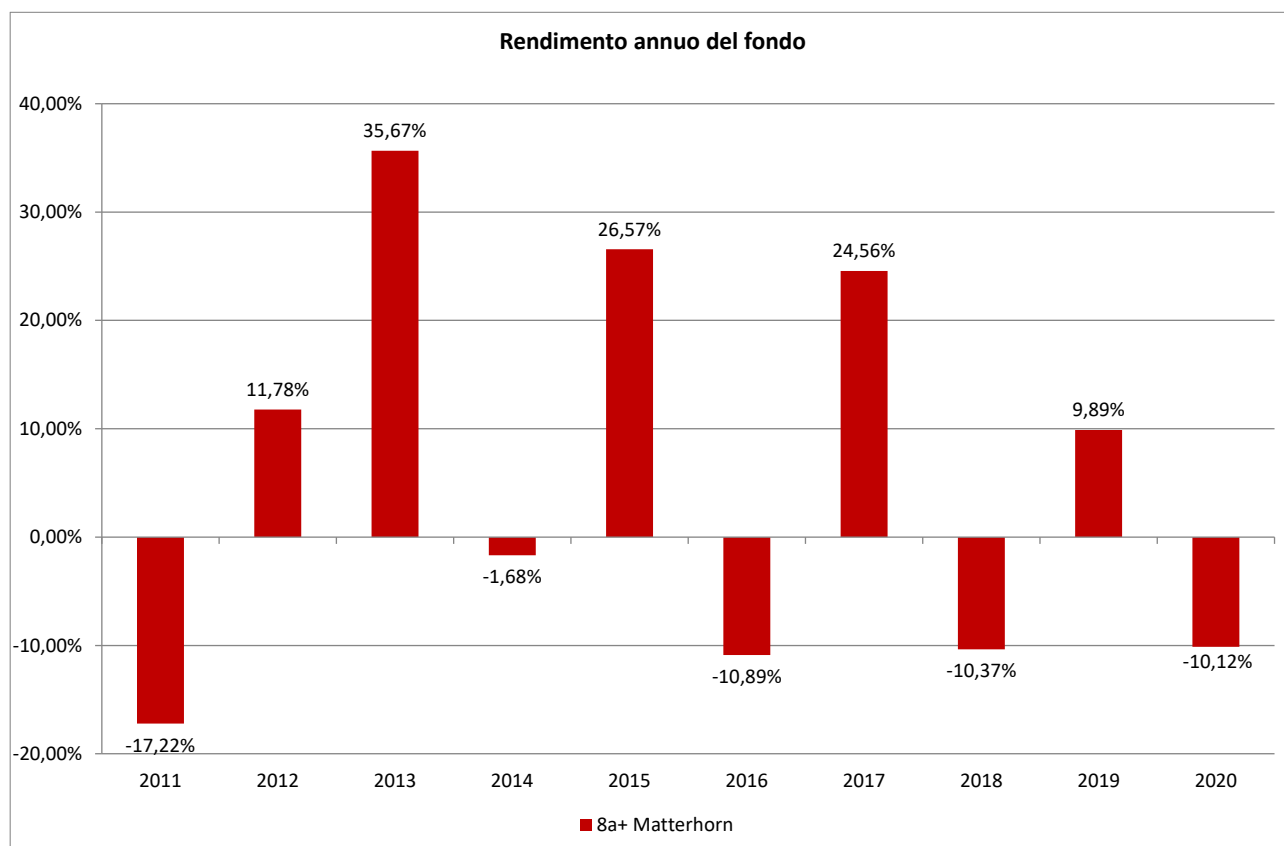
Descrizione	Relazione al 30/12/2020	Relazione al 30/12/2019	Relazione al 28/12/2018
Valore della quota all'inizio dell'esercizio	1.009.380,920	918.553,279	1.069.346,832
Valore quota alla fine dell'esercizio	907.214,757	1.009.380,920	918.553,279
Performance netta dell'esercizio	-10,12%	9,89%	-10,37%
Valore massimo della quota	1.305.342,934	1.044.745,232	1.102.411,663
Valore minimo della quota	610.798,205	940.148,994	917.443,149

### Andamento del valore della quota del fondo dal 30/12/2019 al 30/12/2020



Il grafico rappresenta le variazioni del valore della quota nel corso dell'anno 2020. Il Fondo non ha un benchmark di riferimento.





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 alla relazione degli Amministratori.

### 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 2020 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.

Il Fondo non ha un benchmark di riferimento, per cui la *tracking error volatility* non viene calcolata. Il *Value at Risk* al 30 dicembre 2020 ha assunto un valore pari a 20,87%, mentre la volatilità annualizzata del Fondo, nel medesimo periodo, è pari al 23,38%.

### **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 2020 una leva media pari a 2,13;
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 2020 è pari a 605 e il peso medio dei titoli illiquidi è pari a 11,29%.

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 del patrimonio del fondo e per la predisposizione delle relazioni di gestione annuale, parimenti adottati nella redazione dei prospetti periodici e delle relazioni semestrali, sono coerenti con quelli stabiliti dalla Banca d'Italia e dal regolamento del fondo 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 utilizzati 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 quotati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo;
- Per determinare il valore degli strumenti finanziari obbligazionari italiani quotati sul MOT, si utilizza il prezzo del MOT. Gli strumenti finanziari obbligazionari italiani, nei giorni precedenti quello di rimborso in assenza di prezzi significativi, vengono valorizzati al prezzo di rimborso. Per gli strumenti finanziari quotati solo su ETLX si utilizza il prezzo di tale mercato. Per gli strumenti finanziari quotati solo su altri mercati regolamentati / MTF /OTF si utilizza il prezzo di tale mercato / MTF / OTF. Per i titoli di stato indicizzati all'inflazione, si utilizzano le modalità definite dalle rispettive autorità governative e reperibili, di norma, all'interno dei rispettivi siti internet istituzionali come di volta in volta aggiornati (ad esempio per il BTP indicizzato all'inflazione italiana - c.d. BTP Italia - si utilizza il metodo indicato dal Dipartimento del Tesoro e riportato nel documento pubblicato sul sito);
- Per determinare il valore degli strumenti finanziari obbligazionari esteri quotati si fa riferimento, in ordine di importanza:
  - Al prezzo CBBT di Bloomberg
  - Al mercato / MTF /OTF di quotazione, se ritenuta significativa
  - alle quotazioni dei contributori rilevate su Bloomberg
  - altri provider e/o contributori

Gli strumenti finanziari obbligazionari esteri, nei giorni precedenti quello di rimborso, in assenza di prezzi significativi, vengono valorizzati al prezzo di rimborso. La scelta viene proposta, al momento della prima

valorizzazione del titolo, dal Back-Office Titoli dell'outsourcer al Responsabile valorizzazione e da questo accettata o modificata;

- Per determinare il valore degli strumenti finanziari derivati quotati si utilizzano i prezzi presenti sul mercato regolamentato / MTF / OTF di quotazione;
- Per la valorizzazione degli strumenti finanziari quotandi, in mancanza di prezzo sul mercato di negoziazione di riferimento, si utilizza il prezzo ufficiale di emissione;
- Per la determinare il valore dei titoli di natura azionaria non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni (per le quali valgono i criteri indicati nello specifico paragrafo che segue) viene utilizzato il criterio del costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato;
- Per la valorizzazione degli strumenti finanziari obbligazionari non quotati si fa riferimento in ordine di importanza (in base alla disponibilità) al prezzo di contributori o al prezzo fornito dalla controparte dalla quale è stato acquistato lo strumento finanziario;
- Per la determinazione del valore degli strumenti di debito emessi da PMI si utilizza il loro valore di sottoscrizione, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, assunti a seguito di una verifica sull'attendibilità delle notizie pervenute oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato. Nel caso in cui venga accertata una durevole perdita di valore, caratterizzata da significatività, materialità e durevolezza, si procede alla stima del valore di presumibile realizzo sul mercato utilizzando una procedura di stima del *fair market value (impairment test)*. Le eventuali perdite di valore sono determinate considerando anche le caratteristiche degli strumenti;
- Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto: dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato; nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. Le quote di OICR di tipo chiuso non ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato e gli investimenti in *Limited Partnership* sono valutati considerando l'ultimo valore reso noto ai partecipanti come risulta dai documenti ufficiali ricevuti dalla SGR entro tempi congrui, eventualmente rettificato per i richiami e le distribuzioni avvenute successivamente;
- i tassi di cambio applicati sono quelli rilevati da Bloomberg. I cambi a pronti utilizzati sono, sia per gli strumenti finanziari che per le divise, le rilevazioni BCE. Nel caso di indisponibilità delle specifiche pagine Bloomberg saranno utilizzati i dati rilevati su Il sole 24 Ore o il prezzo BGNL (London) sulle pagine Bloomberg contro euro, se esistente, contro dollaro negli altri casi. Nel caso di utilizzo di cross contro dollaro, la conversione contro euro viene effettuata in base al cambio BCE USD/EUR della giornata di riferimento;
- 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 sui prospetti periodici 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 economica, 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;
- 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, determinata al sesto decimale, è pari 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	333.310			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	5.955.999 384.000	8.685.852		
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	6.673.309 41,97%	8.685.852 54,62%		

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.398.699	7.692.985		267.477
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	7.398.699 46,53%	7.692.985 48,38%		267.477 1,68%

### Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	13.102.134	23.836.510
Parti di OICR		
Totale	13.102.134	23.836.510

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

	Importo	In percentuale del totale attività
Industrial Goods & Services	2.750.808	17,30%
Technology	1.943.267	12,22%
Banks	1.591.330	10,01%
Utilities	1.193.610	7,51%
Personal & Household Goods	950.850	5,98%
Financial Services	893.400	5,62%
Health Care	855.150	5,38%
Chemicals	802.560	5,05%
Insurance	779.450	4,90%
Automobiles & Parts	718.800	4,52%
Media	504.251	3,17%
Construction & Materials	399.000	2,51%
Food & Beverage	379.680	2,39%
Telecommunications	358.920	2,26%
Oil & Gas	355.900	2,24%
Retail	353.125	2,22%
Obbligazioni Corporate	333.310	2,10%
Travel & Leisure	195.750	1,23%
	<b>15.359.161</b>	<b>96,59%</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 a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	333.310		

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
Fiat Chrysler Auto N	659.700	4,15%
Poste Italiane SpA	478.400	3,01%
Sesa SpA	463.500	2,91%
Mediobanca	452.400	2,84%
Openjobmetis Spa	448.395	2,82%
Tinexta SpA	441.000	2,77%
L'Oreal SA FP	438.480	2,76%
Reno De Medici Ord	436.500	2,74%
Banco Bpm Spa	433.920	2,73%
Sanofi SA (FP)	433.730	2,73%
BNP Paribas FP	433.050	2,72%
SAP SE	428.880	2,70%
Linde Plc	426.000	2,68%
Koninklijke Phili NL	421.420	2,65%
Bca Pop Emilia Romag	415.800	2,61%
RWE AG (DE)	414.840	2,61%
Deutsche Post AG-Reg	413.100	2,60%
Nexi Spa	408.500	2,57%
Dialog Semiconductor	402.210	2,53%
Cementir Holding Nv	399.000	2,51%
A2A SpA	391.350	2,46%
Iberdrola Sa	387.420	2,44%
Adidas AG	387.270	2,44%
Danieli SpA Rnc	384.000	2,41%
Reply Spa	381.200	2,40%
Danone SA	379.680	2,39%
Lanxess AG	376.560	2,37%
Deutsche Tlk AG-Reg	358.920	2,26%
Total SE (FP)	355.900	2,24%
Thales SA	339.480	2,13%
IPGI 3,75% 24GN2021	333.310	2,10%
SAES Getters Ord	320.833	2,02%
Ing Groep Nv-cva	308.560	1,94%
Allianz SE-Reg (DE)	301.050	1,89%
Notorius Pictures Sp	276.731	1,74%
Ams Ag	267.477	1,68%
Kering (PPR SA)	264.600	1,66%
Cairo Comm SpA	227.520	1,43%
Longino & Cardenal S	195.750	1,23%
Cover 50 SpA	125.100	0,79%
Koninklijke Ahold De	88.525	0,56%
SOGEFI SpA	59.100	0,37%
<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>15.359.161</b>	<b>96,59%</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>15.901.673</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 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	711.824		
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 tassi di cambio: - future su valuta e 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	711.824				
Altre operazioni: - future - opzioni - swap					

La tipologia dei contratti in essere non prevede che siano ricevute attività in garanzia.

## 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":

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		55.018
- Liquidità disponibile in Euro	36.808	
- Liquidità disponibile in Sterline Inglesi	17.676	
- Liquidità disponibile in Corone Norvegesi	238	
- Liquidità disponibile in Corone Danesi	166	
- Liquidità disponibile in Corone Svedesi	130	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		156.920
- Valuta da Ricevere	156.920	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-387.639
- Valuta da consegnare	-387.639	
<b>TOTALE</b>		<b>-175.701</b>

La voce F2 si riferisce all'acquisto di US\$ dollari che si è perfezionato i primi giorni del 2021. Mentre la voce F3 è relativa alla vendita di Lire Sterline inglesi che si è perfezionata nei primi giorni del 2021.

## II.9 Altre attività

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

<b>G1.</b> Ratei attivi		6.389
Interessi su Titoli	6.389	
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
<b>G3.</b> Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>6.389</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		7.396.146			7.396.146					Linea di Credito	1 gg
<b>TOTALI</b>		<b>7.396.146</b>			<b>7.396.146</b>		<b>15.901.673</b>				

Il Fondo durante l'esercizio, al fine di perseguire la politica di investimento, così come definita nel regolamento dello stesso, 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 e il tasso applicato è il tasso LIBOR overnight maggiorato di uno *spread* di 40bps. Il finanziamento si è ridotto di circa 7 milioni rispetto al 30 dicembre 2019 in seguito alla riduzione delle masse del Fondo.

### 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		33.629
	- Rateo Provvigioni di Gestione	12.437	
	- Rateo Interessi Passivi c/c	7.697	
	- Rateo spese reporting EMIR	3.451	
	- Rateo Costo Società di Revisione	2.516	
	- Rateo Contributo Consob	2.420	
	- Rateo Oneri Depositario	2.395	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	1.483	
	- Rateo Spese calcolo del Valore della quota	1.230	
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
<b>N3.</b>	Altre		
	<b>Totale</b>		<b>33.629</b>

**SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	9,338360	100%
di cui: detenute da Investitori Qualificati	0,000000	0%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	9,338360	100%
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti	0,000000	0%

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2020 (ultimo esercizio)	Anno 2019 (penultimo esercizio)	Anno 2018 (terzultimo esercizio)
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>	<b>16.811.512</b>	<b>15.247.044</b>	<b>18.254.724</b>
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole		1.489.563	1.520.000
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione		1.529.484	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-5.993.049	-1.454.579	-2.759.600
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-2.346.565		-1.768.080
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>	<b>8.471.898</b>	<b>16.811.512</b>	<b>15.247.044</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	6.827.900	81%
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	15.803.508		-187.522	15.615.986	7.084.921	25.932	7.110.853
Dollaro USA					283.039	7.697	290.736
Sterlina Inglese			17.676	17.676			
Franco Svizzero	267.477			267.477	28.186		28.186
Corona Svedese			130	130			
Corona Danese			166	166			
Corona Norvegese			238	238			
<b>Totale</b>	<b>16.070.985</b>		<b>-169.312</b>	<b>15.901.673</b>	<b>7.396.146</b>	<b>33.629</b>	<b>7.429.775</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.

	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito			-2.405	
2. Titoli di capitale	-4.135.543	-4.702	60.551	-4.834
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<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 - opzioni 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	1.786.195			
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):

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
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>LIQUIDITA'</b>	25.019	

La sottovoce G1. pari ad Euro -141.598 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

	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	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione <i>Provvigioni di base</i>	185 185	1,82% 1,82%			- -	0,00% 0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	15	0,15%			-	0,00%		
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
4) Compenso del depositario	27	0,27%			-	0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	4	0,04%			-	0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie	-	0,00%			-	0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,01%			-	0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare) <i>Settlement fees</i> <i>Contributo Consob</i> <i>Oneri bancari diversi</i> <i>Spese per Emir</i>	7 3 2 0 2	0,07% 0,03% 0,02% 0,00% 0,02%			- - - - -	0,00% 0,00% 0,00% 0,00% 0,00%		
9) Commissioni di collocamento	-	0,00%			-	0,00%		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	<b>239</b>	<b>2,35%</b>			<b>-</b>	<b>0,00%</b>		
10) Provvigioni d'incentivo	-	0,00%			-	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari -su titoli di debito -su OICR -su derivati	29 27 - - 2		0,07% 0,07% 0,00% 0,00% 0,00%		- - - - -		0,00% 0,00% 0,00% 0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	142				-			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	-			-	0,00%		
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>410</b>	<b>4,03%</b>			<b>-</b>	<b>0,00%</b>		

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio, riportati al punto 11) della tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri sono già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

### 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 2020 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. 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 2020 la politica di remunerazione è stata modificata in due occasioni; tali modifiche sono state volte i) a recepire modifiche intervenute a livello organizzativo e di prodotto ii) a recepire indicazioni pervenute dall'Autorità di Vigilanza iii) all'attivazione del welfare aziendale per la categoria dei dirigenti della SGR.

Nel corso del 2020 la retribuzione complessiva corrisposta a tutto il personale è stata pari a Euro 1,146 milioni interamente riferita alla componente fissa della retribuzione. Il numero dei beneficiari è stato pari a 25.

La retribuzione complessiva corrisposta al personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (team di gestione) è stata pari a Euro 462 mila.

La retribuzione complessiva per le categorie di personale più rilevante così come individuate ai sensi della normativa vigente è stata pari a Euro 829 mila di cui Euro 628 mila relativa all'Alta Dirigenza (membri del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e Direttore Generale) ed Euro 201 mila ad altro personale (Gestori non ricompresi nelle precedenti categorie e Responsabili delle funzioni/aree).

### 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	9.934	9.934
<b>I2.</b>	Altri ricavi - Tax Refund esercizi precedenti	5.917	5.917
<b>I3.</b>	Altri oneri		
<b>Totale</b>			<b>15.851</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 2020. Alla data della Relazione di gestione sono in essere due operazioni di copertura in *future* per un'esposizione complessiva pari a Euro 6.827.900.

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Future su indici	Acquisti (*)	Euro	13.083.225	4
Future su indici	Vendite	Euro	13.031.600	4

(\*) 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	349	3.125	9.123	655	

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 304%. 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 153,57% e del 88,78%.

### **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 2,41, mentre il livello medio è pari a 2,13. Utilizzando il metodo lordo per il calcolo della leva finanziaria risulta un livello massimo nel corso dell'esercizio pari a 2,87 e un livello medio pari a 2,53.

Il Fondo non ha posto in essere nel corso del 2020 operazioni di finanziamento tramite titoli (SFT).



## **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 Comune di Investimento Mobiliare 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 Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Aperto Riservato "8a+ MATTERHORN" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, 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 2020 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: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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 della 8a+ Investimenti SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "8a+ MATTERHORN" al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

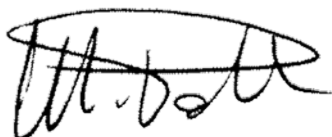
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "8a+ MATTERHORN" al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché 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 2020 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, 7 maggio 2021

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo  
(Revisore legale)