

Relazione di gestione al 31 dicembre 2020
del Fondo di Investimento Alternativo
Italiano Riservato Aperto
8a+ Nextam Hedge (già Nextam Partners Hedge)

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 31 dicembre 2020, ultimo giorno di calcolo della quota dell'esercizio 2020, è stata redatta in conformità alla normativa e alle disposizioni emanate con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal provvedimento del 23 dicembre 2016 ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa. La Relazione di Gestione Annuale è accompagnata da una Relazione degli Amministratori.

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

Il valore unitario della quota è determinato dalla Società di Gestione con cadenza mensile, dividendo il valore complessivo netto del Fondo, calcolato secondo le modalità di cui all'articolo 18 della sezione C) del Regolamento del Fondo, per il numero di quote in circolazione, entrambi relativi al Giorno di Valutazione.

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. (*).

(*). Intermediario che distribuisce 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

Conferimento Fondi gestiti da Nextam Partners SGR SpA a 8a+ Investimenti SGR SpA

In data 27 febbraio 2020, nell'ambito di un'operazione di riorganizzazione della società Nextam Partners SGR S.p.A. (in seguito, anche, "Nextam") – conseguente all'ingresso della stessa nel Gruppo Banca Generali – che prevedeva, in particolare e tra l'altro, il **conferimento in favore di 8a+ Investimenti SGR S.p.A. del ramo OICR** (in seguito, anche, il "Conferimento"), comprensivo, *inter alia*, (a) delle posizioni contrattuali della Società in qualità di gestore di "Nextam Partners Hedge" (FIA di diritto italiano, aperto, riservato), nonché (b) dei rapporti giuridici connessi alle predette posizioni contrattuali, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato le modifiche, di seguito descritte, al "Regolamento" del FIA "Nextam Partners Hedge".

Più specificamente, con riferimento al presente Regolamento, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a deliberare la modifica della società di gestione del FIA.

In particolare, per effetto del **Conferimento** il gestore del FIA disciplinato dal Regolamento è diventato, in data 1 luglio 2020 la società conferitaria **8a+ Investimenti SGR S.p.A.**

Le modifiche deliberate dal Consiglio di Amministrazione sono state strettamente funzionali alla corretta esecuzione del Conferimento e principalmente volte a dare evidenza della sostituzione della Società quale gestore del FIA disciplinato dal Regolamento. Ulteriori modifiche sono state introdotte al fine di allineare alcune peculiarità del fondo alle caratteristiche gestionali della SGR subentrante, con particolare riferimento alle preferenze in tema di (i) politiche di investimento e di *risk management*; (ii) struttura dei costi; e (iii) modalità distributive.

Le menzionate modifiche hanno avuto efficacia dal 1 luglio 2020.

8a+ Investimenti SGR è diventata la società di gestione del fondo a partire dal 1° luglio 2020. Il servizio di gestione collettiva del risparmio è stato prestato in totale continuità (salvo le menzionate modifiche regolamentari) rispetto alla situazione preesistente. Per quanto riguarda l'aspetto strettamente gestorio si segnala che 8a+ Investimenti SGR si avvale del servizio di consulenza in materia di investimenti prestato da Banca

Generali, e più precisamente dal team di gestione nel quale sono confluiti i gestori di **Nextam** che si occupavano del fondo in oggetto, al fine di dare continuità con lo stile di gestione precedente ed evitare disallineamenti tra le aspettative degli investitori e le prestazioni offerte.

Oltre alla variazione della denominazione della società di gestione le modifiche al Regolamento di gestione hanno interessato:

- (a) il cambiamento della denominazione del FIA medesimo, funzionale a dare maggior risalto al subentro di 8a+ SGR nella gestione;
- (b) la riformulazione della descrizione delle attività del depositario (a tale riguardo si precisa che le variazioni in commento hanno l'esclusiva finalità di allineare la descrizione allo *standard* descrittivo utilizzato dal depositario medesimo, ma che le stesse non comportano alcuna variazione nelle attività attualmente affidate al depositario);
- (c) la ridefinizione di alcune delle caratteristiche della politica di investimento riguardanti, nello specifico:
 - l'introduzione della possibilità di attuare la strategia di investimento del FIA anche mediante modalità diretta - e non esclusivamente, come nella formulazione attuale, con modalità indiretta -, ossia acquistando e contemporaneamente vendendo strumenti finanziari, prevalentemente rappresentati da titoli azionari quotati, sia direttamente - oltre che indirettamente -, utilizzando strumenti derivati;
 - l'eliminazione del limite del 10% del valore complessivo del fondo, con riferimento alla possibilità di investire il patrimonio del fondo medesimo in parti di altri OICR;
 - l'eliminazione del limite di concentrazione pari al 10% del patrimonio netto, con riferimento alla possibilità di investire in strumenti finanziari di uno stesso emittente;
 - l'eliminazione del divieto di investimenti in *commodities* e *real estate*;
 - l'introduzione di una diversa modalità di calcolo del limite della leva finanziaria del fondo (il limite sarà calcolato attraverso il metodo degli impegni di cui all'art. 8 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013, anziché, come nella formulazione attuale, mediante il metodo lordo di cui all'art. 7 del citato Regolamento delegato). Si precisa che anche nella nuova formulazione, il limite di leva finanziaria sarà fissato al 200%;
 - l'eliminazione del divieto di effettuare operazioni di vendita allo scoperto;
 - la rimodulazione dei compensi in favore del gestore, al fine di allineare alcune delle previsioni del Regolamento con la prassi praticata in materia da 8a+ SGR, tramite l'introduzione di una nuova modalità di calcolo della provvigione aggiuntiva da riconoscersi al gestore;
- (d) la revisione delle modalità previste nel testo vigente del Regolamento per la sottoscrizione delle quote, oltre che per il rimborso delle stesse, volta ad allineare le disposizioni in materia alla prassi correntemente applicata da 8a+ Investimenti SGR, in particolare tramite l'introduzione della possibilità di realizzare sottoscrizioni, o di richiedere il rimborso delle quote, per il tramite di tecniche di comunicazione a distanza;
- (e) la variazione delle modalità di pubblicazione del valore della quota, che verrà reso noto agli investitori mediante pubblicazione sul quotidiano "Il Sole 24 Ore", oltre che sul sito internet della società di gestione, come da formulazione vigente;
- (f) modifica del foro competente a conoscere eventuali controversie fra i partecipanti al fondo, il gestore e/o il depositario (individuato il foro di Varese in sostituzione del foro di Milano);
- (g) ulteriori modifiche di *fine tuning* del testo del Regolamento, volte, *inter alia*, alla semplificazione o al chiarimento di alcuni passaggi del testo regolamentare, alla correzione di refusi, all'aggiornamento di alcuni riferimenti normativi.

Covid-19 SARS

L'emergenza sanitaria scoppiata nei primi mesi del 2020 e tuttora in essere, 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, rendono maggiormente difficoltosa e/o onerosa l'attività imprenditoriale/professionale e ha avuto ed ha un impatto su diversi aspetti dell'attività esercitata dalla SGR.

Per quanto concerne la commercializzazione dei prodotti, le restrizioni hanno avuto un effetto di "rallentamento" nel processo di raccolta del risparmio con un dato della raccolta netta negativa nel 2020 pari a Euro 3,8 milioni.

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 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

Nel 2020 il Fondo ha realizzato un ritorno netto negativo per i sottoscrittori pari a -0.46%. Stante la natura decorrelata del Fondo non è possibile né significativo esplicitare l'andamento relativo a parametri ed indici di mercato, che hanno comunque evidenziato risultati ampiamente negativi.

Nel periodo in esame l'attività di gestione si è caratterizzata per i seguenti elementi di fondo, ancora una volta in piena continuità con le linee-guida che la orientano sin dall'avvio dell'attività di investimento:

- L'esposizione azionaria lorda ha oscillato intorno all'80%.
- L'esposizione azionaria netta è stata mantenuta costantemente su valori moderatamente positivi, non superiori al 30%.
- Non è stato fatto un utilizzo significativo della leva finanziaria, e si prevede che questa decisione rimanga strutturalmente confermata anche per il futuro.
- L'utilizzo di strumenti derivati è stato in assoluto moderato, e ha riguardato esclusivamente investimenti in contratti future su indici azionari. Non si prevede che l'utilizzo di derivati diventi mai un tratto essenziale della gestione del Fondo, che rimarrà orientata da valutazioni di c.d. *stock picking*.
- La selezione societaria ha teso a privilegiare, per quanto riguarda gli investimenti *long*, società le cui caratteristiche di stabilità e solidità permettessero, a priori, di ridurre il rischio di conseguimento di risultati aziendali significativamente diversi dalle attese. Sono quindi stati evitati i settori maggiormente ciclici o le società con livelli di indebitamento giudicati insostenibili.
- Il mercato azionario italiano ha rappresentato di gran lunga il mercato sottostante più significativo ed il principale contributore all'esposizione azionaria lorda e netta del Fondo. Prevediamo che tale connotazione rimarrà confermata in futuro.
- Il portafoglio è risultato concentrato su un numero di società relativamente ristretto (inferiore a 15 a fine periodo), coerentemente con i principi di gestione attiva che ispirano le strategie di investimento del Fondo.

- La componente obbligazionaria ha mantenuto un ruolo marginale o nullo nel quadro delle generali scelte di allocazione del portafoglio.

L'attività di gestione rimarrà caratterizzata dalla significativa selettività del portafoglio, il quale verosimilmente rimarrà concentrato su un numero non esteso di società dotate delle caratteristiche sopra richiamate.

Dopo la chiusura dell'esercizio in esame non si sono verificati eventi particolari che possano avere effetti sulla gestione.

Dal punto di vista della raccolta segnaliamo flussi netti in uscita pari a 5,963 quote pari a Euro 3.752.645; il patrimonio del fondo, in considerazione sia dei flussi che della performance di periodo, si è ridotto da 10,98 milioni di Euro a 7,16 milioni di Euro circa.

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

Nella gestione del Fondo si è fatto ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati, specificatamente *futures* su indici azionari e sul cambio Euro-Dollaro, con finalità di investimento per ottimizzare nel breve periodo la gestione degli afflussi e dei deflussi derivanti da sottoscrizioni e riscatti (l'esposizione netta in derivati è stata compresa tra il -31,5% ed il +22,6% circa).

Altre informazioni

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

Varese, 28 aprile 2021

L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione



Relazione di gestione del Fondo 8a+ Nextam Hedge (già Nextam Partners Hedge) al 31/12/2020

Situazione Patrimoniale

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.847.348	81,35%	8.665.071	78,66%
A1. Titoli di debito	1.375.471	19,14%	463.040	4,20%
A1.1 titoli di Stato	1.375.471	19,14%	463.040	4,20%
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	4.471.877	62,22%	8.202.031	74,45%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	534.331	7,43%	1.723.302	15,64%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	343.000	4,77%	1.252.850	11,37%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	191.331	2,66%	470.452	4,27%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	771.637	10,74%	619.956	5,63%
F1. Liquidità disponibile	771.637	10,74%	619.956	5,63%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	34.426	0,48%	7.848	0,07%
G1. Ratei attivi	34.426	0,48%	7.848	0,07%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	7.187.742	100,00%	11.016.177	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	28.286	40.820
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.286	40.820
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	28.286	40.820
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	7.159.456	10.975.359
Numero delle quote in circolazione	11,336189	17,298981
Valore unitario delle quote	631.557,572	634.451,036

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote rimborsate	5,962792

Relazione di gestione del Fondo 8a+ Nextam Hedge

Sezione Reddituale

	Relazione al 31/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-652.563		-1.250.382	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	147.929		371.143	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	43.983		4.285	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	103.946		361.858	
A1.3 Proventi su parti di OICR			5.000	
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-367.643		1.027.697	
A2.1 Titoli di debito	-18.411		1.030.791	
A2.2 Titoli di capitale	-349.232		-3.094	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-432.849		281.119	
A3.1 Titoli di debito	-33.419		-8.360	
A3.2 Titoli di capitale	-399.430		289.479	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			-2.930.341	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-652.563		-1.250.382
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	772.718		-1.363.829	
C1. RISULTATI REALIZZATI	772.718		-1.363.829	
C1.1 Su strumenti quotati	745.875			
C1.2 Su strumenti non quotati	26.843		-1.363.829	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

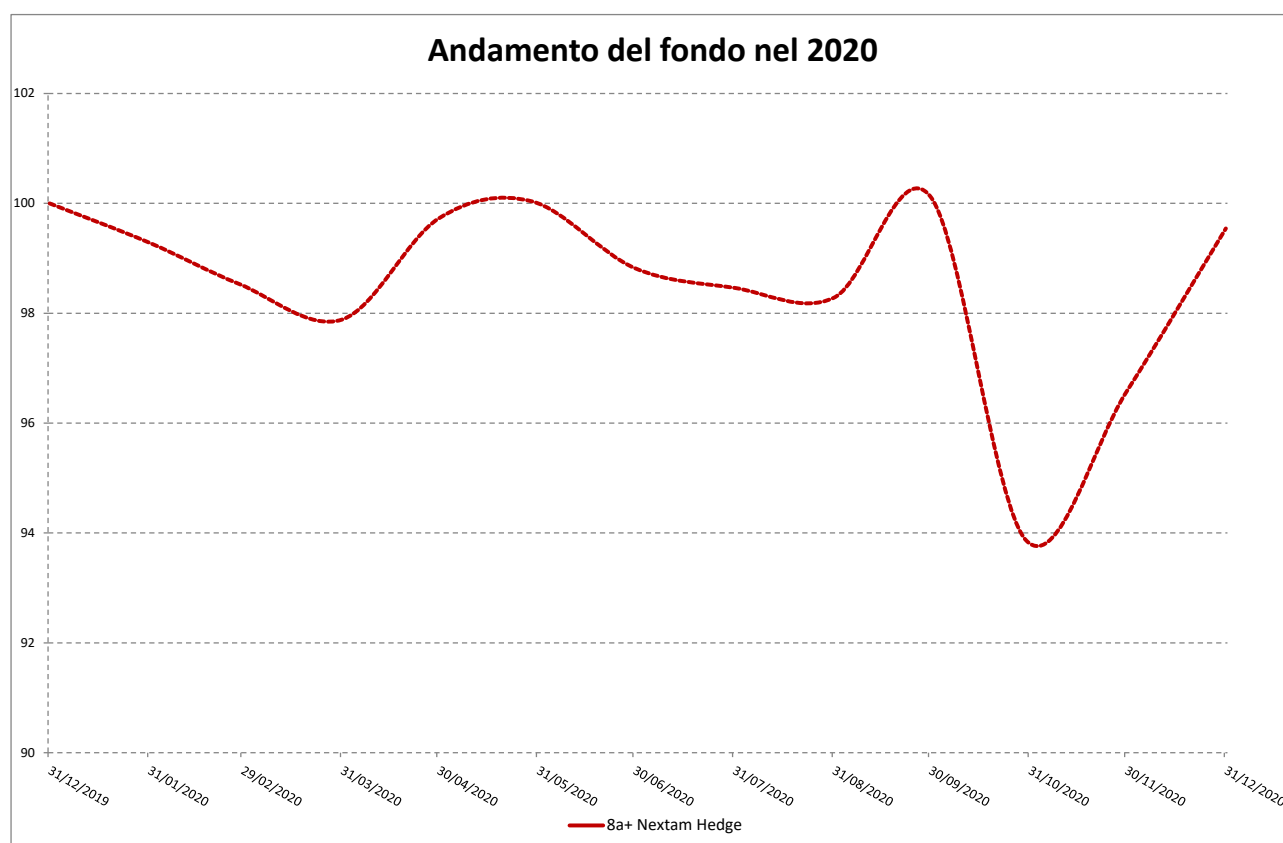
	Relazione al 31/12/2020		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	584		663	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	584		663	
E3.1 Risultati realizzati	584		663	
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		120.739		-2.613.548
G. ONERI FINANZIARI	-16.974		-31.696	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-16.974		-31.696	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		103.765		-2.645.244
H. ONERI DI GESTIONE	-162.901		-304.502	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-113.032		-225.061	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-24.754			
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-5.805		-12.107	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.467		-1.473	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.843		-65.861	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-4.119		-16.291	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-3.000		-14.040	
I2. ALTRI RICAVI				
I3. ALTRI ONERI	-1.119		-2.251	
Risultato della gestione prima delle imposte		-63.255		-2.966.037
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		-63.255		-2.966.037

Nota integrativa

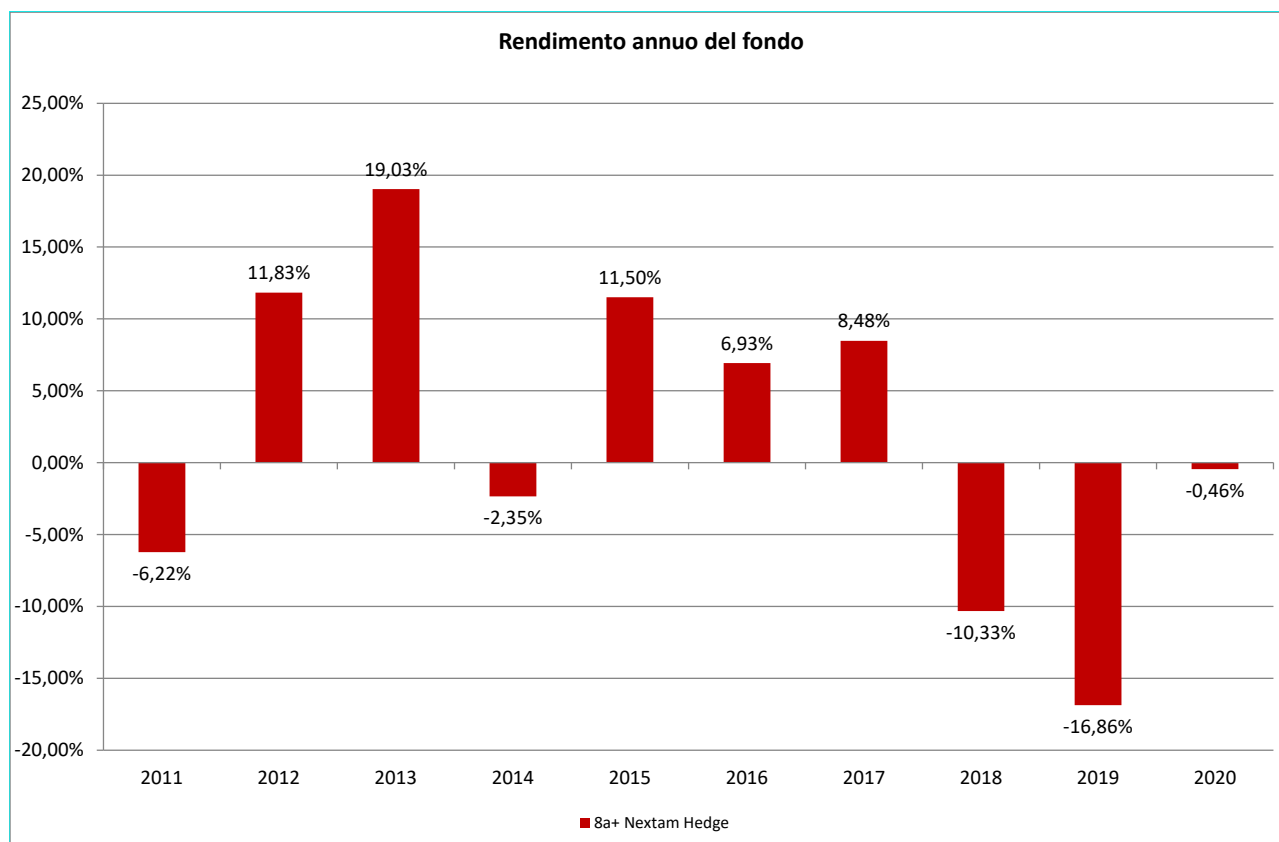
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Descrizione	Relazione al 31/12/2020	Relazione al 31/12/2019	Relazione al 31/12/2018
Valore della quota all'inizio dell'esercizio	634.451,036	763.130,715	851.007,522
Valore quota alla fine dell'esercizio	631.557,572	634.451,036	763.130,715
Performance netta dell'esercizio	-0,46%	-16,86%	-10,33%
Valore massimo della quota	635.276,488	763.130,715	851.007,522
Valore minimo della quota	595.475,619	628.797,607	763.130,715

Andamento del valore della quota del fondo dal 31/12/2019 al 31/12/2020



Il grafico rappresenta la variazione percentuale del valore della quota del Fondo durante l'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 nella sezione Documentazione.

Lo SKRI del Fondo 8a+ Nextam Hegde al 31 dicembre 2020 è pari a 3 (moderato).

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 31 dicembre 2020 ha assunto un valore pari a 6,26%, 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 secondo semestre 2020 una leva media pari a 1,29;
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 del secondo semestre 2020 è pari a 765 e il peso medio dei titoli illiquidi è pari a 31,42%.

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	301.251	1.074.220		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	3.365.051			224.602
- con voto limitato				
- altri	882.224			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totale:				
- in valore assoluto	4.548.526	1.074.220		224.602
- in percentuale del totale delle attività	63%	15%		3%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.548.526	1.074.220		224.602
Titoli in attesa di quotazione				
Totale:				
- in valore assoluto	4.548.526	1.074.220		224.602
- in percentuale del totale delle attività	63,28%	14,95%		3,12%

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	2.808.405	1.844.144
- altri		
Titoli di capitale	3.334.834	6.316.325
Parti di OICR		
Totale	6.143.239	8.160.469

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Importo	In percentuale del totale attività
Titoli di debito governativi	1.375.471	19,14%
Chemicals	1.258.693	17,51%
Industrial Goods & Services	1.068.400	14,86%
Financial Services	685.396	9,54%
Real Estate	564.626	7,86%
Health Care	346.500	4,82%
Media	316.000	4,40%
Basic Resources	224.602	3,12%
Textile	7.660	0,11%
TOTALE	5.847.348	81,35%

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	301.251	1.074.220	

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	Percentuale
Danieli SpA Rnc	864.000	12,02%
Equita Group	685.396	9,54%
Industrie Chimiche F	684.321	9,52%
SPGB 5,85% 31GE2022	652.560	9,08%
Coima Res Spa	564.626	7,86%
Sol SpA	563.808	7,84%
OAT 2,25% 25OT2022	421.660	5,87%
Fine Foods & Pharmac	346.500	4,82%
Cairo Comm SpA	316.000	4,40%
BTP 0,45% 01GN2021	301.251	4,19%
Franco-Nevada Corp	224.602	3,12%
be shaping the futur	204.400	2,84%
Wicf Im	10.564	0,15%
WR Acquafil AP2022	7.660	0,11%
Tot. Strumenti Finanziari	5.847.348	81,35%
Totale Attività	7.187.742	

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	343.000		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swap e altri contratti simili (*)	191.331		
Altre operazioni			
- future			
- opzioni			
- swap			

(*) Contratti per Differenza (CFD) su titoli di capitale. Si tratta di contratti derivati che prevedono lo scambio periodico degli importi in guadagno o perdita determinati come differenza tra il prezzo del nozionale e controvalore della posizione alla scadenza o alla chiusura anticipata del contratto.

La controparte dei contratti sopraindicati è classificabile tra le Banche di paesi OCSE.

A fronte delle posizioni assunte è previsto il trasferimento di liquidità quale garanzia (“*collateral*”). Al 31 dicembre 2020 la liquidità consegnata alla controparte a titolo di *collateral* ammonta a Euro 450.000.

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

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

	Importo	
F1. Liquidità disponibile		771.637
- Liquidità disponibile in Euro	764.801	
- Liquidità disponibile in Dollaro canadese	3.509	
- Liquidità disponibile in Dollari Statunitensi	2.436	
- Liquidità disponibile in Sterline Inglesi	740	
- Liquidità disponibile in Corone Norvegesi	80	
- Liquidità disponibile in Corone Danesi	71	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
TOTALE		771.637

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Altre attività”:

G1. Ratei attivi		34.426
Interessi su Titoli	34.426	
G2. Risparmio d'imposta		
G3. Altre		
TOTALE		34.426

SEZIONE III – LE PASSIVITA'

III.1 Finanziamenti ricevuti

Non sono presenti finanziamenti.

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":

N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		28.286
- Rateo Interessi Passivi c/c	806	
- Rateo Provvigioni di Gestione	9.024	
- Rateo Oneri Depositario	5.805	
- Rateo Costo Società di Revisione	8.473	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	714	
- Rateo spese per il calcolo del Valore della Quota	2.070	
- Rateo per altri oneri di gestione	1.394	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
Totale		28.286

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	11,336189	100%
di cui: detenute da Investitori Qualificati	4,000000	35,29%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	11,336189	100%
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti	2,000	17,64%

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2020 (ultimo esercizio)	Anno 2019 (penultimo esercizio)	Anno 2018 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	10.975.359	27.427.637	30.378.318
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole		262.000	6.658.000
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione			
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-3.752.648	-13.748.241	-6.184.493
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-63.255	-2.966.037	-3.424.188
Patrimonio netto a fine periodo	7.159.456	10.975.359	27.427.637

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	2.223.290	31%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili (*)	873.300	12%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

(*) contratti per differenza (CFD) su titoli di capitale.

Al 31 dicembre 2020 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	6.157.077		799.227	6.956.304		28.286	28.286
Dollaro canadese	224.602		3.509	228.111			
Dollaro USA			2.436	2.436			
Sterlina Inglese			740	740			
Corona Danese			71	71			
Corona Norvegese			80	80			
Totale	6.381.679		806.063	7.187.742		28.286	28.286

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 realizzati	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-18.411		-33.419	
2. Titoli di capitale	-349.232		-399.430	-4.485
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
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			745.875	
Altre operazioni: - future - opzioni - swap (*)			26.843	

(*) contratti per differenza (CFD) su titoli di capitale.

SEZIONE II – DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

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

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	584	

La sottovoce G1. pari ad Euro -16.974 si riferisce ad interessi passivi maturati sui contratti futures e sui Contratti per Differenza (CFD).

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>	113 113	1,49% 1,49%			- -	0,00% 0,00%		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	25	0,33%			-	0,00%		
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
4) Compenso del depositario	6	0,08%			-	0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	8	0,11%			-	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	0,02%			-	0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare) <i>Contributo Consob</i> <i>Oneri bancari diversi</i> <i>Oneri outsourcer</i>	- - - -	0,00% 0,00% 0,00% 0,00%			- - - -	0,00% 0,00% 0,00% 0,00%		
9) Commissioni di collocamento	-	0,00%			-	0,00%		
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	154	2,02%			-	0,00%		
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	9 8 - - 1		0,09% 0,09% 0,00% 0,00% 0,00%		- - - - -		0,00% 0,00% 0,00% 0,00% 0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-				-			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-				-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	163	2,14%			-	0,00%		

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

Le provvigioni di incentivo vengono determinate mensilmente sulla base del raffronto tra il risultato di gestione, al lordo delle provvigioni di gestione e delle imposte e il valore massimo assunto dal risultato di gestione, nello

stesso modo calcolato, rilevato con riferimento a qualunque giorno di valutazione precedente. 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":

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c		-3.000
I2.	Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi	-3.000	
I3.	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Altro	-1.119	-1.119
TOTALE			-4.119

Nella voce "Interessi attivi su disponibilità liquide" sono contabilizzati gli interessi pagati sulle giacenze di liquidità, essendo applicati sui c/c tassi di interesse negativi.

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

1. Investimento in strumenti derivati quotati in mercati regolamentati e/o MTF

Gli investimenti in strumenti derivati sono esclusivamente 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	220	6.946	196	567	

Per le operazioni relative alle proprie attività in derivati, 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 139%. 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.

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 del secondo semestre, calcolato con il metodo degli impegni, è pari a 1,36, mentre il livello medio è pari a 1,29. Utilizzando il metodo lordo per il calcolo della leva finanziaria risulta un livello massimo nel corso del secondo semestre pari a 1,36 e un livello medio pari a 1,29.

Il Fondo non ha posto in essere nel corso del 2020 operazioni di finanziamento tramite titoli (SFI) e di *Total Return Swap*.

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+ NEXTAM HEDGE" (già Nextam Partners Hedge)

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+ NEXTAM HEDGE" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 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 31 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.

Altri aspetti

La relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 25 marzo 2020, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

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

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.

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+ NEXTAM HEDGE" al 31 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+ NEXTAM HEDGE" al 31 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+ NEXTAM HEDGE" al 31 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

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Palumbo', written over a horizontal line.

Marco Palumbo
(Revisore legale)