

Relazione di gestione
del Fondo di Investimento Alternativo
Aperto Riservato
8a+ Matterhorn

al 30 dicembre 2021

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 2021, 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

Il 2021 è stato caratterizzato dal più intenso sforzo nella lotta alla diffusione della pandemia di Covid-19; la disponibilità dei vaccini, seppur inizialmente limitata, ha fornito ai governi nuove armi per contrastare il virus e sostenere la ripresa economica. La fornitura delle dosi di vaccino è stata però caratterizzata da un'iniziale e fisiologica lentezza nella distribuzione e da un'offerta decisamente inferiore alla domanda, generando tensioni geopolitiche nella corsa all'approvvigionamento delle dosi ed esacerbando ulteriormente le disuguaglianze tra le principali potenze mondiali ed i paesi meno sviluppati. La diffusione dei vaccini ha permesso di ridurre sensibilmente l'incidenza di decessi e ospedalizzazioni nella seconda parte dell'anno, aumentando la resilienza dei sistemi sanitari nazionali nei confronti delle ondate pandemiche e permettendo ai governi di adottare misure restrittive più blande se comparate con quelle del 2020. Nonostante la protezione fornita dai vaccini, la comparsa di nuove varianti particolarmente contagiose ha però ostacolato il processo di ritorno alla normalità. In particolare, le due varianti più problematiche sono state la variante Delta, rilevata per la prima volta in India in primavera, e la variante Omicron, isolata per la prima volta in Sudafrica verso fine novembre. La variante Omicron ha da subito mostrato tassi di contagiosità molto elevati ma ridotta letalità, soprattutto per quanto riguarda la popolazione vaccinata, permettendo di evitare il blocco totale delle attività. L'impatto che le restrizioni messe in atto negli ultimi due anni hanno avuto sulle catene di fornitura mondiali si è rivelato in tutta la sua ampiezza durante il 2021: alcuni settori sono stati maggiormente colpiti dai blocchi delle catene produttive e di fornitura, complici anche gli imprevisti picchi di domanda di particolari beni o servizi dovuti al cambiamento che la pandemia ha apportato al tessuto sociale ed economico mondiale. L'industria dei semiconduttori è quella che ha sicuramente osservato i

livelli di domanda insoddisfatti più alti, avendo dovuto ripensare rapidamente il proprio modello produttivo per fare i conti con la corsa alla digitalizzazione in un periodo però di generale transizione energetica. Gli shock delle catene produttive e di fornitura hanno avuto impatti particolarmente rilevanti anche per quanto riguarda il settore energetico; la riduzione delle scorte di petrolio e di gas naturale, la riluttanza dei principali paesi esportatori a incrementare la produzione a beneficio dei prezzi e l'incremento del costo delle emissioni hanno generato un forte incremento nel costo delle materie prime e dell'energia nell'anno. L'aumento globale del costo dell'energia e i problemi legati alle catene di approvvigionamento si sono tradotti in un generalizzato aumento dei prezzi che ha infiammato le dinamiche inflattive in atto, facendo segnare incrementi annui dei prezzi al consumo che nella maggior parte delle economie sviluppate non si vedevano da quarant'anni. L'inflazione negli USA è infatti aumentata del 7% nel 2021 e in Area Euro ha fatto segnare un incremento del 5%.

Da un punto di vista geopolitico il 2021 è stato caratterizzato nella prima parte dell'anno dalle tensioni scaturite dalla corsa al vaccino, mentre nella seconda parte dell'anno l'attenzione delle principali potenze mondiali si è focalizzata sulla Cina, sia per la fragilità mostrata dal settore immobiliare che per le possibili mire espansionistiche di Pechino su Taiwan, fulcro della produzione mondiale di semiconduttori. Alla chiusura del 2021 si è poi affacciata la questione Ucraina e la potenziale minaccia russa di invasione. Per quanto riguarda la politica statunitense l'amministrazione Biden ha varato nell'anno due importanti piani di supporto all'economia, lo Stimulus Package da 1,9 trilioni di Dollari e l'Infrastructure Bill da 1 trilione di Dollari, ampiamente rivisto rispetto ai 3 trilioni inizialmente previsti. Biden durante l'anno ha perso sensibilmente consensi sia tra gli elettori che tra i suoi sostenitori al Congresso, che gli contestano una cattiva gestione della pandemia e le scelte di politica estera. L'inizio del 2021 ha segnato un cambio di rotta anche per lo scenario politico italiano, scosso nel mese di febbraio dalla caduta del governo Conte-bis e dalla successiva nascita di un esecutivo guidato da Mario Draghi. Il 2021 ha testimoniato anche il cambio della guardia del governo tedesco, con l'abbandono di Angela Merkel alla guida della Germania e l'insediamento di un governo di coalizione capitanato dal socialdemocratico Olaf Scholz.

Le forti pressioni inflattive, le strozzature delle catene di approvvigionamento e l'incertezza legata al rischio di insorgenza di nuove varianti di Covid-19 hanno dunque portato l'International Monetary Fund a rivedere al ribasso le aspettative di crescita per il 2022 e per il 2023, pubblicate nel World Economic Outlook. Per il 2021 è stato stimato un incremento a livello globale del +5,9%, mentre gli incrementi rivisti per il 2022 e per il 2023 sono rispettivamente del +4,4% e del +3,8%. Per quanto riguarda l'economia US le stime dell'IMF vedono un incremento del +5,6% per il 2021, del +4% per il 2022 e del +2,6% per il 2023. In Europa la crescita si prospetta leggermente più debole di quella americana con incrementi stimati al +5,2% nel 2021, +3,9% nel 2022 e +2,5% nel 2023. Traino della crescita mondiale rimangono Cina e India, per cui si prevedono rispettivamente i seguenti tassi di crescita: +8,1% e +9,0% nel 2021, +4,8% e +9,0% nel 2022, +5,2% e +7,1% nel 2023. Le principali banche centrali si sono mosse con buona sincronia nella prima parte del 2021, mantenendo sostanzialmente invariata l'impostazione accomodante delle politiche monetarie impostate nel 2020. Nella seconda parte del 2021 invece la Federal Reserve Bank ha accelerato il passo verso l'uscita dallo scenario accomodante, e con lei numerose banche centrali (soprattutto nei paesi emergenti), inclusa la Bank of England; al contrario la Banca Centrale Europea ha per ultima abbandonato la retorica circa la temporaneità del fenomeno inflattivo in atto, conseguentemente posizionandosi in ritardo rispetto alla Federal Reserve Bank. Alla luce della rinnovata attenzione posta sui rischi dell'inflazione per la ripresa economica, la banca centrale inglese è stata tra le prime ad effettuare un vero e proprio rialzo dei tassi, mentre la Federal Reserve ha dichiarato la fine del tapering entro marzo 2022 e probabili rialzi dei tassi nel 2022. Il presidente Biden ha confermato Jerome Powell alla guida della Fed, preferendolo a Lael Brainard, successivamente nominata alla vicepresidenza dell'istituto. Decisamente più attendista la Banca Centrale Europea, che stima il rientro del fenomeno inflattivo europeo entro fine 2022, e che da quanto emerso dall'ultima riunione dell'anno sembra ancora lontana dall'effettuare un primo rialzo dei tassi sebbene abbia espresso l'intenzione di terminare il PEPP.

Mercati Finanziari:

Obbligazionari

I rendimenti obbligazionari, sospinti verso minimi assoluti nel 2020 dall'enorme mole di liquidità emessa dall'inizio della pandemia, hanno nel 2021 proseguito nella tendenza al rialzo osservata a fine 2020. Le importanti pressioni

inflattive misurate nella seconda parte dell'anno ed il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro hanno portato le principali banche centrali a modificare la retorica utilizzata nella prima parte dell'anno in merito alla transitorietà dell'aumento dei prezzi, preparando i mercati all'implementazione di politiche monetarie restrittive previste per il 2022. L'incremento dei tassi osservato nell'anno ha compromesso quindi le performance dei mercati obbligazionari. Per quanto riguarda i governativi, gli indici *total return* in valuta locale sui Treasury americani hanno perso il 2,3%, i titoli di stato tedeschi il 2,7%, gli italiani il 3,0% e i governativi dell'Eurozona in aggregato hanno perso il 3,5%. Resistono in territorio positivo invece nel 2021 gli indici con sottostanti le obbligazioni corporate High Yield, sia in Europa (+3,2%) che in USA (+4,5%). Sottoperformanti invece le obbligazioni corporate Investment Grade, che fanno registrare in media performance negative nell'anno, con le obbligazioni Europee leggermente sovraperformanti (-1,1%) rispetto alle obbligazioni USA (-1,5%). Il differenziale tra i decennali tedesco ed italiano è rimasto nell'intorno dei 100-110 bps per buona parte dell'anno, chiudendo in aumento verso dicembre in area 130 bps a fronte dell'incertezza generata dalla diffusione della variante Omicron iniziata a fine novembre e della vicinanza delle elezioni del Presidente della Repubblica che si terranno a gennaio 2022.

La decisione della BCE di mantenere un profilo più accomodante rispetto ad altre banche centrali ha portato ad una parziale svalutazione dell'Euro osservabile soprattutto nella seconda parte dell'anno. Il cambio con il Dollaro infatti ha chiuso l'anno nell'intorno dell'1,13, mostrando un deciso rafforzamento del Dollaro rispetto all'1,23 osservato a fine 2020. Dinamica simile può essere osservata per gli andamenti di Sterlina e Franco Svizzero, che chiudono il 2021 rispettivamente a 0,84 Euro e 1,04 Euro, in deciso rafforzamento rispetto ai livelli di fine 2020, quando facevano segnare rispettivamente valori di 0,90 Euro e 1,08 Euro. Per quanto concerne invece le valute legate ai mercati emergenti nell'anno si sono osservati livelli di volatilità estrema nell'andamento della Lira Turca, il cui tasso di cambio con il Dollaro ha raggiunto i minimi storici nell'anno e ha fatto segnare variazioni intraday del 25% a causa delle scelte di politica monetaria volute dal presidente Erdogan.

Azionari

Il 2021 è stato un ottimo anno per i risultati dei mercati azionari; le performance registrate sono state generalmente molto positive con l'eccezione dei listini asiatici. La grande mole di liquidità immessa dalle banche centrali, coadiuvata da massicce politiche fiscali espansive, ha generato una risposta positiva da parte del contesto economico, che in aggregato ha mostrato segni importanti di ripresa sia per quanto riguarda il mercato del lavoro, sia per quanto riguarda l'andamento degli utili societari sostenendo l'asset class azionaria. L'indice MSCI ACWI ha chiuso il 2021 con una performance positiva del +16,8%, i listini US hanno riportato ottime performance (S&P 500 TR +28,68%, DJ Industrial TR +20,95% e Nasdaq TR +22,21%). Ottime performance sono state osservate anche sui mercati europei nell'anno (Eurostoxx 50 TR +23,34%, Eurostoxx 600 TR +25,82%) sebbene i risultati dei listini del vecchio continente risultino piuttosto disomogenei a livello geografico (DAX Index TR +15,79%, FTSEMib TR +27,34%, CAC 40 TR +31,12% e IBEX 35 TR +9,69%). Decisamente meno performanti sono stati invece i listini asiatici, su cui hanno gravato la crisi del settore immobiliare cinese innescata dal caso Evergrande e le politiche di regolamentazione delle società tecnologiche e della redistribuzione della ricchezza.

A livello europeo i settori più performanti nell'anno sono stati il settore bancario, sostenuto dalla dinamica rialzista dei tassi d'interesse, ed il settore tecnologico i cui titoli legati all'industria dei semiconduttori hanno riportato incrementi sorprendenti sia a livello di fatturato che di utili. Sovraperformanti anche i rendimenti dei titoli appartenenti al settore *personal goods*, trainati dalle ottime performance dei titoli operanti nei settori lusso ed alta moda. Tra i settori meno performanti invece si segnalano il settore *travel&leisure*, ancora molto penalizzato dalle restrizioni legate alla lotta alla pandemia. Ha sofferto nell'anno anche il settore *utilities*; l'andamento al rialzo dei prezzi energetici, combinato all'incremento dei tassi, ha avuto un effetto deprimente sui prezzi dei titoli appartenenti al settore. Sofferente nell'anno anche il settore immobiliare che fatica ancora a riprendersi a causa del perdurare degli effetti negativi della pandemia.

Evoluzioni e prospettive

Dal 2022 gli operatori attendono un graduale rientro degli effetti collaterali sull'economia delle restrizioni dovute alla pandemia di Covid-19 ed il ritorno alla normalità; la maggior disponibilità di vaccini e lo sviluppo di nuovi

farmaci per contrastare la sintomatologia dei casi più gravi fa sperare in una maggior resilienza dei sistemi sanitari mondiali anche rispetto all'insorgenza di nuove varianti.

La preoccupazione per gli alti livelli di inflazione raggiunti a fine 2021 sarà sicuramente uno dei temi più caldi del 2022, soprattutto nella prima parte dell'anno. Il graduale allentamento dei colli di bottiglia delle catene produttive e di approvvigionamento, così come la normalizzazione dei prezzi energetici, dovrebbero contribuire a ridurre le pressioni inflattive in atto, permettendo alle banche centrali di procedere gradualmente con le misure di politica monetaria restrittiva anticipate a fine anno. Lo scenario più auspicabile per i mercati rimane quello di un incremento graduale dei tassi che eviti di portare correzioni troppo violente sui mercati azionari dopo la grande corsa dell'ultimo anno e mezzo. Se, al contrario, ulteriori fattori dovessero invece alimentare le pressioni inflattive, lo spazio di manovra dei policymaker potrebbe essere molto più limitato e si potrebbero delineare scenari stagflattivi caratterizzati da forti incrementi dei prezzi e crescita economica stagnante.

Se lo scenario stagflattivo dovesse essere scongiurato e l'aumento dei tassi delle banche centrali fosse implementato in modo graduale ci si attende un anno positivo o comunque di assestamento per la componente azionaria, con lo sgonfiamento localizzato di alcune bolle ma con un sentiment complessivamente buono favorito dalle rotazioni settoriali in atto. Meno positivo invece l'*outlook* per la componente obbligazionaria, che potrebbe perdere ulteriore terreno alla luce dell'incremento dei tassi.

Dal punto di vista geopolitico invece i principali rischi vengono sicuramente dalla situazione in Ucraina, sfociata (successivamente alla chiusura dell'anno 2021) in una vera e propria guerra di territorio, combattuta sul campo prima della diplomazia (con il fallito tentativo della comunità internazionale di far recedere Putin dal proposito di invadere i confini ucraini) e poi delle armi. Le conseguenze dell'invasione sono state e potranno essere pesanti nei prossimi mesi: le sanzioni imposte a Mosca hanno avuto prime ripercussioni sulle borse internazionali e particolarmente su quella russa; tuttavia lo scotto maggiore si pagherà in termini di prezzi delle commodities, energetiche e agricole, in particolare gas e grano, già in apprezzamento prima dello scoppio del conflitto.

Rapporti con società del gruppo

La Società non fa parte di alcun gruppo.

Eventi di rilievo dell'esercizio

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

Covid-19 SARS

L'emergenza sanitaria scoppiata nei primi mesi del 2020, ed in particolare l'imposizione delle restrizioni che hanno limitato la libera circolazione delle persone, hanno reso e maggiormente difficoltosa e/o onerosa l'attività imprenditoriale/professionale e hanno avuto un impatto su diversi aspetti dell'attività esercitata dalla SGR. I primi mesi del 2021 sono ancora stati contraddistinti da restrizioni legate alla pandemia da COVID-19, ma la campagna vaccinale effettuata nel corso dell'anno, hanno consentito la riduzione delle restrizioni e una forte ripresa economica, che ha trainato anche l'andamento dei mercati finanziari.

Da un punto di vista organizzativo la Società ha garantito, anche nel 2021 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 dedicato alla gestione e all'attività commerciale è stata ed è garantita in piena continuità.

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 che in passato.

Per quanto concerne la commercializzazione dei prodotti, le seppur blande 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 2021 pari a Euro 2,7 milioni.

In merito all'attività di investimento dei risparmi, come già illustrato nei paragrafi precedenti, l'andamento positivo dei rendimenti e l'incertezza nel ritorno alla normalità, nonostante le campagne vaccinali abbiano ridotto il diffondersi del virus, hanno avuto come effetto l'incremento delle richieste di liquidazione delle posizioni da parte dei clienti, dato anche la possibilità di realizzare le plusvalenze maturate.

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 2021 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 2021 una performance del +25,70% in un contesto di mercati globali molto forti; nello stesso periodo l'indice EuroStoxx50 TR ha fatto registrare una performance del +22,91%; il Fondo ha registrato una deviazione standard annualizzata pari al 23,41%, molto vicina a quella dell'indice Eurostoxx50 (23,09%).

Per quanto riguarda l'esposizione del Fondo, il peso complessivo degli investimenti è variato da un minimo lordo del 146,87% ad un massimo del 190,86%, mentre al netto della vendita di strumenti derivati a copertura i valori minimi e massimi di investimento sono stati del 69,47% e del 108,37% rispettivamente. La copertura in future adottata è oscillata tra il 106,2% ed il 71,6% circa chiudendo l'anno al 97% circa in una fase di investimento azionario lordo pari al 190,3%.

La diffusione dei vaccini contro il Covid-19 ha permesso di ridurre i tassi di ospedalizzazioni e decessi, permettendo ai governi di adottare misure restrittive che nella maggior parte dei casi si sono rivelate essere meno severe di quelle attuate nel corso del 2020. Nonostante l'aiuto dei vaccini, l'utilizzo ciclico di restrizioni è stato reso necessario per evitare i sovraccarichi dei sistemi provocati dalla insorgenza di varianti molto contagiose che hanno colpito in modo particolare le fasce di popolazione non vaccinate. L'impatto che le restrizioni messe in atto negli ultimi due anni hanno avuto sulle catene di fornitura mondiali si è rivelato in tutta la sua ampiezza durante il 2021, contribuendo al rallentamento della crescita globale attesa. I problemi legati alle catene di approvvigionamento ed il forte aumento dei prezzi energetici si sono tradotti in un generalizzato aumento dei prezzi, facendo segnare incrementi nei tassi di inflazione annui che nella maggior parte delle economie sviluppate non si vedevano da quarant'anni. L'inflazione negli USA ha infatti raggiunto il 7% nel 2021 ed il 5% in Area Euro.

Nonostante le incertezze e le problematiche relative alla diffusione della pandemia, all'inflazione e alle catene di approvvigionamento, l'anno appena trascorso è stato caratterizzato da ottime performance dei mercati azionari, sostenuti dalle politiche monetarie espansionistiche messe in atto dalle principali banche centrali mondiali e dai piani di sostegno all'economia implementati dai governi. L'indice MSCI ACWI ha chiuso il 2021 con una performance positiva del +16,8%, i listini US hanno riportato ottime performance (S&P 500 TR +28,68%, DJ Industrial TR +20,95% e Nasdaq TR +22,21%), come anche i mercati europei (Eurostoxx 50 TR +23,34%, Eurostoxx 600 TR +25,82%), sebbene i risultati dei listini del vecchio continente risultino piuttosto disomogenei a livello geografico (DAX Index TR +15,79%, FTSEMib TR +27,34%, CAC 40 TR +31,12% e IBEX 35 TR +9,69%). Decisamente meno performanti sono stati i listini asiatici, su cui hanno gravato la crisi del settore immobiliare cinese e le politiche di regolamentazione delle società tecnologiche e della redistribuzione della ricchezza.

A livello europeo i settori più performanti nell'anno sono stati il settore bancario, sostenuto dalla dinamica rialzista dei tassi d'interesse, ed il settore tecnologico, i cui titoli legati all'industria dei semiconduttori hanno riportato

incrementi sorprendenti sia a livello di fatturato che di utili. Sovraperformanti anche i rendimenti dei titoli appartenenti al settore *personal goods*, trainati dalle ottime performance dei titoli operanti nei settori lusso ed alta moda. Tra i settori meno performanti invece si segnalano il settore *travel & leisure*, ancora molto penalizzato dalle restrizioni legate alla lotta alla pandemia. Ha sofferto nell'anno anche il settore utilities; l'andamento al rialzo dei prezzi energetici, combinato all'incremento dei tassi, ha avuto un effetto deprimente sui prezzi dei titoli appartenenti al settore. Sofferente nell'anno anche il settore immobiliare che fatica ancora a riprendersi a causa del perdurare degli effetti negativi della pandemia.

Il Fondo ha mantenuto un sovrappeso sul mercato domestico che è oscillato tra i 73 ed i 102 punti circa per l'intero periodo, prevalentemente in considerazione del posizionamento sulla componente small-mid cap che è stata incrementata nel periodo. La sovraperformance dei listini italiani ha contribuito positivamente al risultato relativo ed assoluto del Fondo alla luce del consistente sovrappeso. L'indice FTSE Mib TR ha registrato una variazione del +27,34% nel periodo, sovraperformando di circa 4 punti l'indice Eurostoxx 50TR. I segmenti mid e small-cap domestici hanno ulteriormente sovraperformato, registrando rendimenti da record (+33,64% FTSE Italia Mid-cap Index e +52,55% FTSE Italia Small-Cap Index). L'esposizione al mercato francese è rimasta nel periodo in media al 30%, in sottopeso rispetto all'indice di riferimento. In marginale sottopeso è rimasta nell'anno anche l'esposizione al mercato spagnolo, mentre l'esposizione al mercato tedesco si è mantenuta in sovrappeso sebbene sia stata marginalmente ridotta fino a un sovrappeso del 4% circa a fine anno.

Il contributo differenziale del posizionamento geografico è stato complessivamente positivo grazie all'esposizione elevata al mercato domestico, anche se coperta parzialmente da futures su FTSE Mib (per una percentuale del portafoglio che è variata tra il 35% ed il 23,3% circa); differenziale negativo invece è stato generato dal sottopeso al mercato francese alla luce della sovraperformance ottenuta nell'anno. Marginalmente positivo il contributo differenziale generato dall'esposizione in leggero sottopeso al mercato spagnolo. Al contrario, l'esposizione in marginale sovrappeso al mercato tedesco ha apportato contributi di performance marginalmente negativi a fronte della leggera sottoperformance.

In termini settoriali, il Fondo ha mantenuto un'esposizione stabilmente sovrappesata soprattutto su ciclici e finanziari ed in seconda battuta su difensivi e consumer. L'esposizione al comparto ciclico nel periodo è stata incrementata di circa 15 punti percentuali, con i maggiori incrementi effettuati tra novembre e dicembre, giungendo a fine periodo ad un peso del 96% circa. Decisamente più stabile l'andamento dell'esposizione agli altri comparti; l'esposizione al comparto dei finanziari è stata incrementata di circa due punti percentuali nell'anno raggiungendo un peso del 40%, mentre le esposizioni a difensivi e consumer sono state ridotte rispettivamente del 6% e dell'1,5%, facendo segnare a fine periodo pesi rispettivamente del 27% e del 24%. Il sovrappeso sul comparto dei finanziari, ottenuto soprattutto grazie all'esposizione a titoli del settore bancario italiano, ha apportato contributi di performance differenziali decisamente positivi. Molto positivi anche i contributi dell'esposizione a titoli del settore tecnologico, a fronte degli ottimi risultati dei titoli operanti nel settore dei semiconduttori. Contributi negativi invece sono stati fatti registrare dal marginale sovrappeso sul comparto dei difensivi, i cui titoli hanno generalmente sottoperformato l'Eurostoxx 50. Quanto al comparto consumer si evidenziano contributi differenziali complessivamente positivi guadagnati grazie al sottopeso al settore retail, sottoperformante, e al sovrappeso al settore auto, sovraperformante nell'anno.

Il peso della componente obbligazionaria è sceso a zero nel mese di giugno a fronte del rimborso dell'unica obbligazione ancora presente in portafoglio, un'emissione di Salini Costruttori (ora Webuild) giunta a scadenza verso la fine del mese. Alla scadenza l'obbligazione pesava circa il 3%.

Nel dettaglio dei singoli titoli in portafoglio, positivo è stato il contributo delle large-cap Unicredit e Poste Italiane, delle mid-cap Reply e Tinexta e della small-cap Openjobmetis. Contributi particolarmente negativi sono stati invece apportati da Philips e Volkswagen.

L'inizio del 2022 ha segnato un cambio di prospettiva sui mercati rispetto all'anno precedente. Nei primi giorni dell'anno infatti sono state osservate correzioni consistenti sui principali indici di mercato; tra i più penalizzati sicuramente il Nasdaq e gli indici composti da titoli con valutazioni elevate. Le crescenti pressioni inflattive e i rischi geopolitici all'orizzonte hanno modificato la percezione degli investitori. La lotta all'inflazione sarà con molta probabilità il tema principe del 2022 e i mercati stanno cercando di prevedere con che forza le banche centrali interverranno e quanto rendimento azionario saranno disposte a sacrificare incrementando i tassi e richiamando

liquidità. Dal punto di vista geopolitico invece i principali rischi vengono sicuramente dalla situazione in Ucraina, sfociata (successivamente alla chiusura dell'anno 2021) in una vera e propria guerra di territorio, combattuta sul campo prima della diplomazia (con il fallito tentativo della comunità internazionale di far recedere Putin dal proposito di invadere i confini ucraini) e poi delle armi. Le conseguenze dell'invasione sono state e potranno essere pesanti nei prossimi mesi: le sanzioni imposte a Mosca hanno avuto prime ripercussioni sulle borse internazionali e particolarmente su quella russa; tuttavia lo scotto maggiore si pagherà in termini di prezzi delle commodities, energetiche e agricole, in particolare gas e grano, già in apprezzamento prima dello scoppio del conflitto.

Da un punto di vista della raccolta si sono registrati rimborsi per 2,45 quote circa (al netto delle sottoscrizioni); il patrimonio, in ragione dei rimborsi e delle performance di periodo, è sceso da 8,47 a 7,85 milioni di Euro.

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 71,6% ad un massimo del 106,2%, con un'esposizione media dell'87,9%).

Classificazione ai sensi del Regolamento UE 2088/2019 (SFDR) e gestione dei rischi connessi

Dal punto di vista di SFDR, la Società di Gestione ha classificato il Fondo ai sensi dell'articolo 6.1 del Regolamento UE 2019/2088.

Sebbene la SGR possa prendere in considerazione alcuni fattori relativi alla sostenibilità nel processo decisionale di investimento del Fondo, non li promuove in via principale né tanto meno li ha espressi come obiettivo primario di investimento del Fondo.

Poiché nel processo decisionale di investimento vengono presi in considerazione principalmente fattori diversi dai fattori legati alla sostenibilità, tali fattori di rischio sono solo una tipologia di fattori di rischio che vengono presi in considerazione dalla SGR. La SGR ritiene che il profilo di rischio del Fondo sia determinato principalmente da fattori di rischio diversi dai fattori di rischio legati alla sostenibilità.

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, 25 febbraio 2022

L'Amministratore Delegato per conto del

Consiglio di Amministrazione



Relazione di gestione del Fondo 8a+ Matterhorn al 30 dicembre 2021

Situazione Patrimoniale

	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	14.952.979	92,91%	15.359.161	96,59%
A1. Titoli di debito			333.310	2,10%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri			333.310	2,10%
A2. Titoli di capitale	14.952.979	92,91%	15.025.851	94,49%
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	627.006	3,90%	711.824	4,48%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	627.006	3,90%	711.824	4,48%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	514.608	3,20%	-175.701	-1,10%
F1. Liquidità disponibile	514.608	3,20%	55.018	0,35%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			156.920	0,99%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-387.639	-2,44%
G. ALTRE ATTIVITA'			6.389	0,04%
G1. Ratei attivi			6.389	0,04%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	16.094.593	100,00%	15.901.673	100,00%

	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	8.205.068	7.396.146
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'	35.392	33.629
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	35.392	33.629
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	8.240.460	7.429.775
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	7.854.133	8.471.898
Numero delle quote in circolazione	6,887220	9,338360
Valore unitario delle quote	1.140.392,350	907.214,757

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	0,448
Quote rimborsate	2,899095

Relazione di gestione del Fondo 8a+ Matterhorn

Sezione Reddittuale

	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.661.087		-1.977.907	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	412.253		313.295	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	5.949		12.355	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	406.304		300.940	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	1.646.794		-4.135.543	
A2.1 Titoli di debito	-4.310			
A2.2 Titoli di capitale	1.651.104		-4.135.543	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.446.460		58.146	
A3.1 Titoli di debito			-2.405	
A3.2 Titoli di capitale	2.446.460		60.551	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1.844.420		1.786.195	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.661.087		-1.977.907
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				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

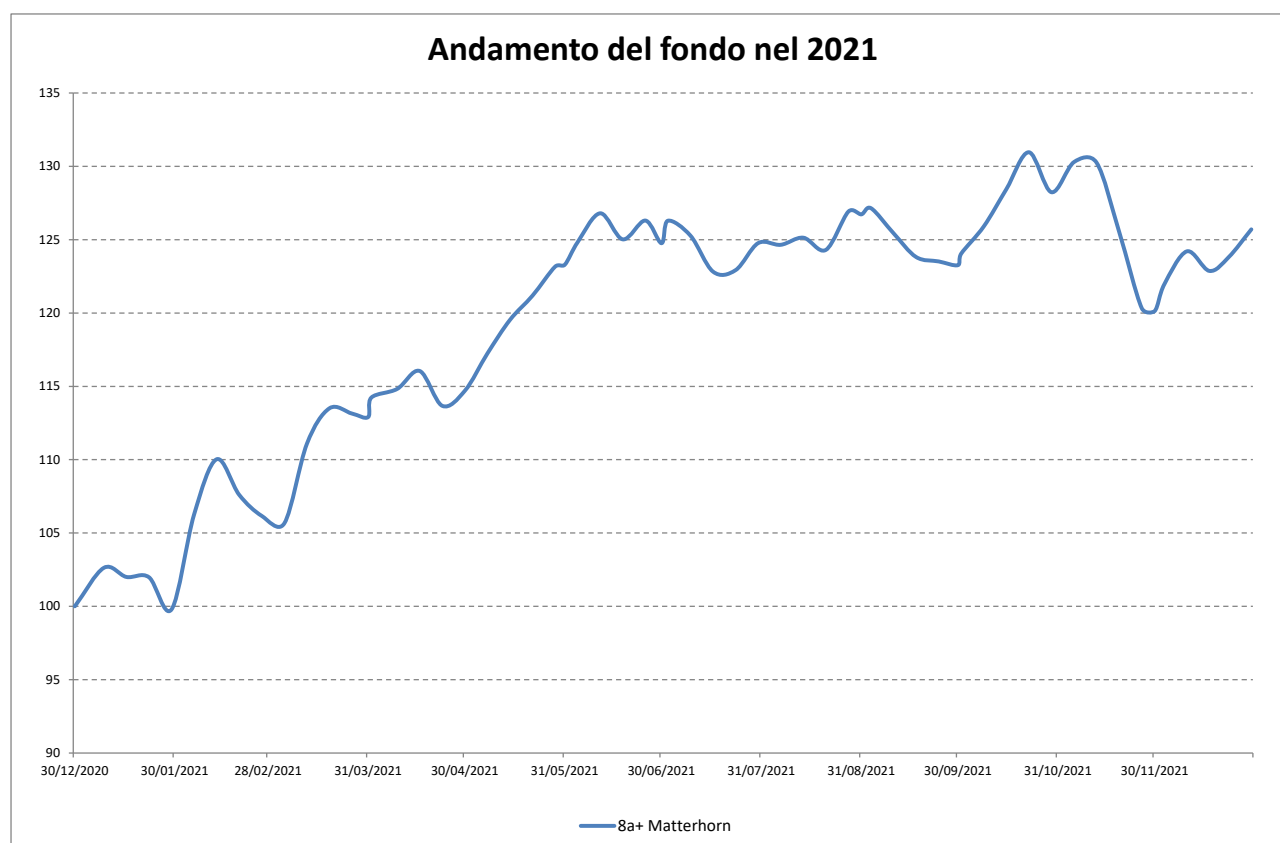
	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-28.871		25.019	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-28.871		25.019	
E3.1 Risultati realizzati	-28.871		25.019	
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		2.632.216		-1.952.888
G. ONERI FINANZIARI	-126.773		-141.598	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-126.773		-141.598	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.505.443		-2.094.486
H. ONERI DI GESTIONE	-450.277		-267.930	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-379.336		-184.958	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.918		-15.000	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.274		-27.274	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.468		-1.472	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-27.281		-39.226	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	46.031		15.851	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	14.519		9.934	
I2. ALTRI RICAVI	31.512		5.917	
I3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte		2.101.197		-2.346.565
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		2.101.197		-2.346.565

Nota integrativa

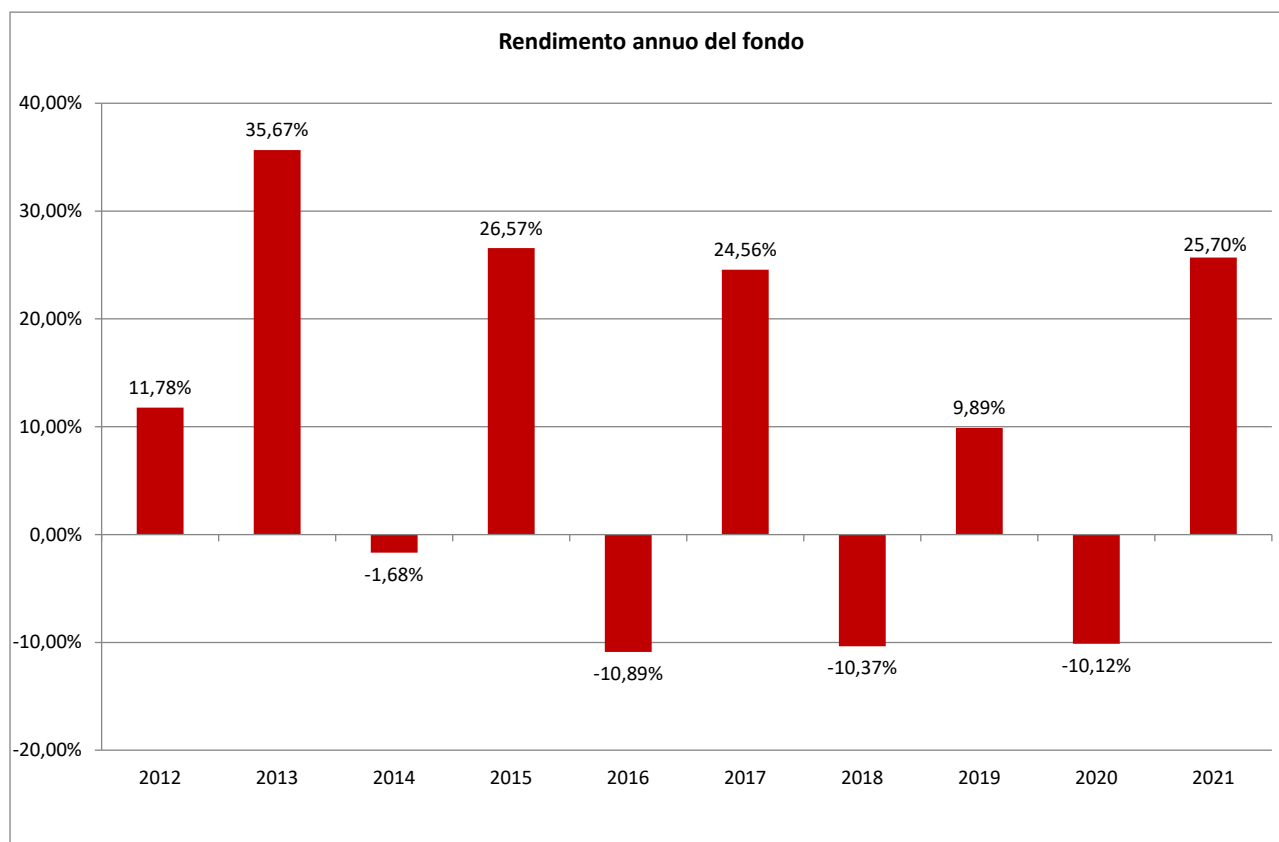
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Descrizione	Relazione al 30/12/2021	Relazione al 30/12/2020	Relazione al 30/12/2019
Valore della quota all'inizio dell'esercizio	907.214,757	1.009.380,920	918.553,279
Valore quota alla fine dell'esercizio	1.140.392,350	907.214,757	1.009.380,920
Performance netta dell'esercizio	25,70%	-10,12%	9,89%
Valore massimo della quota	1.188.091,878	1.305.342,934	1.044.745,232
Valore minimo della quota	905.305,238	610.798,205	940.148,994

Andamento del valore della quota del fondo dal 30/12/2020 al 30/12/2021



Il grafico rappresenta le variazioni del valore della quota nel corso dell'anno 2021. Il Fondo non ha un benchmark di riferimento.



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione 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+ Matterhorn al 30 dicembre 2021 è pari a 5 (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 2021 ha assunto un valore pari a 18,83%, mentre la volatilità annualizzata del Fondo, nel medesimo periodo, è pari al 23,41%.

Sebbene la SGR possa prendere in considerazione alcuni fattori relativi alla sostenibilità nel processo decisionale di investimento del Fondo, non li promuove in via principale né tanto meno li ha espressi come obiettivo primario di investimento del Fondo.

Poiché nel processo decisionale di investimento vengono presi in considerazione principalmente fattori diversi dai fattori legati alla sostenibilità, tali fattori di rischio sono solo una tipologia di fattori di rischio che vengono presi in considerazione dalla SGR. La SGR ritiene che il profilo di rischio del Fondo sia determinato principalmente da fattori di rischio diversi dai fattori di rischio legati alla sostenibilità.

Lo sfociamento della crisi ucraina-russa in una guerra non ha portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito al 30 dicembre 2021 non sono presenti titoli di emittenti ucraini/russi, quotati sui mercati ucraini/russi e in valuta ucraina/russa.

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, come modificato dal D. Lgs n. 30/2016, 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” e in particolare ha analizzato i seguenti aspetti:

1. utilizzo della leva finanziaria: il Fondo ha registrato nel corso del 2021 una leva media pari a 2,15;
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 2021 è pari a 791 e il peso medio dei titoli illiquidi è pari a 12,91%.

A seguito di tale valutazione e considerando che il Fondo, in quanto OICR *alternative*, rientra tra gli 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.

Classificazione ai sensi del Regolamento UE 2088/2019 (SFDR)

Dal punto di vista di SFDR, la Società di Gestione ha classificato il Fondo ai sensi dell'articolo 6.1 del Regolamento UE 2088/2019.

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 e successive modifiche.

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 determinare il valore dei titoli di natura azionaria non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati 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 terzo 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				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	7.308.891	7.033.868		
- con voto limitato				
- altri	344.000	266.220		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	7.652.891	7.300.088		
- in percentuale del totale delle attività	47,55%	45,36%		

Si segnala che nel portafoglio del fondo al 30 dicembre 2021 non sono presenti titoli di emittenti ucraini/russi e in valuta ucraina/russa.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	8.759.411	5.985.390		208.178
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	8.759.411	5.985.390		208.178
- in percentuale del totale delle attività	54,42%	37,19%		1,29%

Si segnala che nel portafoglio del fondo al 30 dicembre 2021 non sono presenti titoli quotati sui mercati ucraini/russi.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		329.000
Titoli di capitale	13.096.291	17.266.729
Parti di OICR		
Totale	13.096.291	17.595.729

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Importo	In percentuale del totale attività
Industrial Goods & Services	2.738.757	17,02%
Technology	2.679.549	16,65%
Banks	2.049.300	12,73%
Utilities	1.101.270	6,84%
Personal & Household Goods	1.033.440	6,42%
Financial Services	806.630	5,01%
Construction & Materials	356.520	2,22%
Media	245.250	1,52%
Automobiles & Parts	461.600	2,87%
Energy	599.940	3,73%
Insurance	693.605	4,31%
Telecommunications	703.120	4,37%
Health Care	320.880	1,99%
Food & Beverage	362.310	2,25%
Travel & Leisure	515.158	3,20%
Chemicals	285.650	1,77%
	14.952.979	92,91%

II.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*)

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

Elenco analitico dei principali titoli in ordine decrescente di controvalore

(quota percentuale calcolata rispetto al totale attività del fondo)

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale del totale attività
1	Bca Pop Emilia Romag	364.600	2,27%
2	Danieli SpA Rnc	344.000	2,14%
3	Mediobanca	353.850	2,20%
4	SAES Getters Ord	343.799	2,14%
5	A2A SpA	344.000	2,14%
6	TotalEnergies S (FP)	359.200	2,23%
7	L'Oreal SA FP	293.860	1,83%
8	RWE AG (DE)	392.920	2,44%
9	LVMH MoetH L Vuitton	365.000	2,27%
10	STMicro IM	437.600	2,72%
11	Nokia Oyj (FH)	362.310	2,25%
12	Sanofi SA (FP)	356.520	2,22%
13	Infineon Technol AG	489.120	3,04%
14	Vinci SA (FP)	367.920	2,29%
15	Deutsche Post AG-Reg	452.320	2,81%
16	SAP SE	374.700	2,33%
17	Prima Industrie SpA	422.444	2,62%
18	Volkswagen AG PFD	266.220	1,65%
19	Credit Agricole (FR)	378.120	2,35%
20	Lanxess AG	245.250	1,52%
21	Iberdrola Sa	364.350	2,26%
22	Cairo Comm SpA	432.870	2,69%
23	Adidas AG	227.880	1,42%
24	Sesa SpA	260.100	1,62%
25	Notorius Pictures Sp	260.735	1,62%
26	Tinexta SpA	305.280	1,90%
27	Ams Ag	208.178	1,29%
28	Cover 50 SpA	146.700	0,91%
29	Poste Italiane SpA	461.600	2,87%
30	Openjobmetis SpA	514.000	3,19%
31	Ing Groep Nv-cva	368.820	2,29%
32	Anheuser-Busch InBev	320.880	1,99%
33	Banco Bpm SpA	396.000	2,46%
34	UniCredit SpA	541.760	3,37%
35	Reply SpA	214.440	1,33%
36	Longino & Cardenal S	285.650	1,77%
37	Nexi SpA	349.750	2,17%
38	Cementir Holding Nv	335.200	2,08%
39	Matica Fintec SpA	312.444	1,94%
40	Stellantis NV	333.720	2,07%
41	Almawave SpA	325.285	2,02%
42	Aton Green Storage	155.958	0,97%
43	Datrix Spa	370.126	2,30%
44	Intermonte Partners	147.500	0,92%
	Tot. Strumenti Finanziari	14.952.979	92,91%
	Totale Attività	16.094.593	

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	627.006		
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	627.006				
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":

F1. Liquidità disponibile		514.608
- Liquidità disponibile in Euro	444.773	
- Liquidità disponibile in Franchi svizzeri	50.303	
- Liquidità disponibile in Sterline Inglesi	18.989	
- Liquidità disponibile in Corone Norvegesi	251	
- Liquidità disponibile in Corone Danesi	165	
- Liquidità disponibile in Corone Svedesi	127	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
- Valuta da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
- Valuta da consegnare		
TOTALE		514.608

II.9 Altre attività

Al 30 dicembre 2021 non sono presenti "Altre attività".

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		8.205.068			8.205.068					Linea di Credito	1 gg
TOTALI		8.205.068			8.205.068		16.094.593				

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 Euro Short Term (€STR) maggiorato di uno *spread* di 40bps. Il finanziamento si è rimasto in linea ai valori del 30 dicembre 2020 non avendo subito variazioni le masse gestite dal 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":

N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		35.392
- Rateo Provvigioni di Gestione	13.981	
- Rateo Interessi Passivi c/c	10.129	
- Rateo spese reporting EMIR	1.297	
- Rateo Costo Società di Revisione	1.317	
- Rateo Contributo Consob	1.447	
- Rateo Oneri Depositario	4.545	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	1.487	
- Rateo Spese calcolo del Valore della quota	1.189	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
Totale		35.392

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6,887.220	100%
di cui: detenute da Investitori Qualificati	-	0,00%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6,887.220	100%
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti	-	0,00%

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2021 (ultimo esercizio)	Anno 2020 (penultimo esercizio)	Anno 2019 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	8.471.899	16.811.511	15.247.044
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	510.000	-	1.489.563
- piani di accumulo	-	-	-
- switch in entrata	-	-	-
b) risultato positivo della gestione	2.101.197	-	1.529.484
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-3.228.963	-5.993.048	-1.454.579
- piani di rimborso	-	-	-
- switch in uscita	-	-	-
b) proventi distribuiti	-	-	-
c) risultato negativo della gestione	-	-2.346.565	-
Patrimonio netto a fine periodo	7.854.133	8.471.898	16.811.512

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	7.617.350	96,99%
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	15.371.807		444.773	15.816.580	7.776.593	25.263	7.801.856
Dollaro USA					428.475	10.129	438.604
Sterlina Inglese			18.989	18.989			
Franco Svizzero	208.178		50.303	258.481			
Corona Svedese			127	127			
Corona Danese			165	165			
Corona Norvegese			251	251			
Totale	15.579.985		514.608	16.094.593	8.205.068	35.392	8.240.460

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
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-4.310			
2. Titoli di capitale	1.651.104	3.883	2.446.460	11.199
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	-1.844.420			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

SEZIONE II – DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

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

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-28.871	

La sottovoce G1. pari ad Euro -126.773 si riferisce ad “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti” maturati su operazioni di fido di conto corrente.

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

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione <i>Provvigioni di base</i>	181	1,80%			-	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)	3	0,03%			-	0,00%		
<i>Settlement fees</i>	2	0,02%			-	0,00%		
<i>Contributo Consob</i>	-	0,00%			-	0,00%		
<i>Oneri bancari diversi</i>	-	0,00%			-	0,00%		
<i>Spese per Emir</i>	1	0,01%			-	0,00%		
9) Commissioni di collocamento	-	0,00%			-	0,00%		
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	231	2,30%			-	0,00%		
10) Commissioni di Performance (già Provvigioni d'incentivo)	199	1,98%			-	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	21		0,06%		-		0,00%	
di cui: -su titoli azionari	19		0,06%		-		0,00%	
-su titoli di debito	-		0,00%		-		0,00%	
-su OICR	-		0,00%		-		0,00%	
-su derivati	2		0,00%		-		0,00%	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	127			1,55%	-			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	-			-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	577	5,75%			-	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 Commissioni di Performance (già 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 commissione di performance (già 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 2021 sono maturate provvigioni di incentivo pari a Euro 198.759,41, pari al 1,98% del valore complessivo netto medio del Fondo.

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe Unica
Importo delle commissioni di performance addebitate	198.759
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	2,53%

Il fondo non ha un benchmark di riferimento, pertanto non sono indicate le informazioni richieste dal paragrafo IV.6.1.34 del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato da Banca d'Italia.

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 2021 la politica di remunerazione è stata modificata in occasioni dell'approvazione del bilancio della Società; tali modifiche sono state volte a recepire indicazioni pervenute dall'Autorità di Vigilanza.

Nel corso del 2021 la retribuzione complessiva corrisposta a tutto il personale è stata pari a Euro 1,446 milioni di cui Euro 1,246 riferita alla componente fissa ed Euro 0,200 milioni a quella variabile della retribuzione. Il numero dei beneficiari è stato pari a 26.

La retribuzione complessiva corrisposta al personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (team di gestione) è stata pari a Euro 601 mila, di cui Euro 466 mila di componente fissa ed Euro 135 mila di quella variabile.

La retribuzione complessiva per le categorie di personale più rilevante così come individuate ai sensi della normativa vigente è stata pari a Euro 1.239 migliaia di cui Euro 761 mila relativa all'Alta Dirigenza (membri del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e Direttore Generale) ed Euro 478 mila ad altro personale (Gestori non ricompresi nelle precedenti categorie e Responsabili delle funzioni/aree).

Si segnala infine che a fine 2021 alcuni membri del personale più rilevante, così come individuato ai sensi della normativa vigente, hanno sottoscritto n. 210 quote di un fondo chiuso gestito dalla SGR che prevede la possibilità di percepire un *carried interest* alla scadenza del fondo prevista al 31 dicembre 2027.

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	14.519	14.519
I2.	Altri ricavi - Tax Refund esercizi precedenti	31.512	31.512
I3.	Altri oneri		
Totale			46.031

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 2021. Alla data della Relazione di gestione sono in essere due operazioni di copertura in *future* per un'esposizione complessiva pari a Euro 7.617.350.

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Future su indici	Acquisti (*)	Euro	41.653.150	13
Future su indici	Vendite	Euro	40.598.181	12

(*) 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	202	2.457	8.636		

Per le operazioni relative alle proprie attività di copertura del rischio di portafoglio sopra descritte, la Società, nel corso dell'esercizio, si è avvalsa del seguente intermediario: Banca 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.

Informazioni ex art 106 del Regolamento UE 231/2013

Si segnala che alla data di redazione della presente relazione non Vi sono ulteriori informazioni significative ex art. 106 del Regolamento UE 231/2013 da portare all'attenzione degli investitori del Fondo.

Turnover di portafoglio del Fondo

Il *turnover* di portafoglio del Fondo risulta pari al 269%. 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 115,58% e del 85,86%.

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 2,46, mentre il livello medio è pari a 2,15. Utilizzando il metodo lordo per il calcolo della leva finanziaria risulta un livello massimo nel corso dell'esercizio pari a 3,00 e un livello medio pari a 2,65.

Il Fondo non ha posto in essere nel corso del 2021 operazioni di finanziamento tramite titoli (SFI).

Informativa sull'utilizzo di consulenti esterni

La SGR non si è avvalsa di consulenti esterni per l'attività di investimento nel corso del 2021.

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 2021, 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 2021 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'articolo 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 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

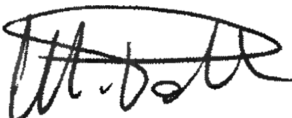
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "8a+ MATTERHORN" al 30 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché 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 2021 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, 21 aprile 2022

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo
(Revisore legale)