

Relazione di gestione  
del Fondo chiuso non riservato  
8a+ Real Italy Eltif  
al 31 dicembre 2021  
(Prima Relazione di gestione)

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

## *Introduzione*

Il fondo 8a+ Real Italy Eltif (di seguito “**Fondo**”) è un fondo di Investimento Europeo a Lungo Termine, chiuso e non riservato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2019. Il Fondo ha una durata di sei anni e può essere prorogato di un anno. Le quote del fondo sono collocate direttamente da 8a+ Investimenti SGR S.p.A. (di seguito “**SGR**”) e da Banca Generali.

### **Banca Depositaria**

State Street Bank International GMBH Succursale Italia.

Milano, Via Ferrante Aporti, 10.

## Relazione degli Amministratori

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

La Relazione di gestione al 31 dicembre 2021 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 della singola Quota di partecipazione al Fondo “NAV” è calcolato, una volta ogni semestre (con riferimento al 30 giugno ed al 31 dicembre). Il primo NAV è stato calcolato con riferimento al 31 dicembre 2021 avendo il fondo avviato la propria operatività nel mese di marzo 2021.

Il valore di ciascuna Quota del Fondo è pari al valore complessivo netto del Fondo - computato secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia in sede di relazione semestrale e annuale - suddiviso per il numero delle relative Quote emesse.

### Andamento della gestione del Fondo

Il Fondo 8a+ Real Italy Eltif (di seguito il “Fondo”) ha iniziato la sua operatività in data 22 marzo 2021.

In tale data il Fondo ha raggiunto un ammontare di sottoscrizioni di Quote R e Quote I complessivamente superiori ad almeno Euro 30.000.000,00 (trenta milioni) (“**l'Ammontare Minimo di Sottoscrizione**”), la Società di Gestione ha potuto, quindi avviare l'operatività del Fondo.

Si sintetizza nella seguente tabella le sottoscrizioni effettuate dal raggiungimento dell'ammontare minimo di sottoscrizione avvenuto il 5 marzo 2021 al termine del periodo di sottoscrizione (15 novembre 2021, si segnala che le quote di classe A sono state emesse in seguito alla chiusura del periodo di sottoscrizione in data 10 dicembre 2021):

		N quote Classe R sottoscritte	N quote Classe I sottoscritte	N quote Classe A sottoscritte	Controvalore Quote Classe R	Controvalore Quote Classe R	Controvalore Quote Classe A
Chiusura iniziale delle sottoscrizioni	05/03/2021	111.558,000	250.000,000	-	11.155.800	25.000.000	-
II finestra di sottoscrizione	30/04/2021	40.181,000	-	-	4.018.100	-	-
II finestra di sottoscrizione	30/06/2021	36.810,000	-	-	3.681.000	-	-
III finestra di sottoscrizione	13/08/2021	7.731,576	-	-	773.158	-	-
V finestra di sottoscrizione	15/11/2021	10.483,047	-	-	1.048.305	-	-
VI finestra di sottoscrizione	10/12/2021	-	-	100,000	-	-	10.000
<b>TOTALI</b>		<b>206.763,623</b>	<b>250.000,000</b>	<b>100,000</b>	<b>20.676.362</b>	<b>25.000.000</b>	<b>10.000</b>

Al 31 dicembre 2021 il Fondo ha ricevuto sottoscrizioni complessive per Euro 45.686.362 corrispondenti a numero 206.763,623 quote di classe R, numero 250.000 quote di classe I e numero 100 quote di classe A.

Nel corso del 2021 si segnalano le seguenti operazioni rilevanti:

- Costituzione di un portafoglio di strumenti azionari emessi da società *small* e *mid cap* quotati sul segmento Euronext Growth Milan (ex-AIM) e sul segmento Euronext Milan (ex MTA). L'attività, svolta con l'advisory di Intermonte, primaria casa di investimento e ricerca del mercato italiano, è partita a maggio 2021 ed ha previsto la graduale costruzione di un portafoglio diversificato di partecipazioni azionarie domestiche. A fine 2021 il portafoglio risultava composto da 32 investimenti azionari con un controvalore di mercato di 5,56 milioni di Euro; la composizione settoriale risultava composta per il 35% da titoli del settore IT, per il 20% circa del settore industriale e per oltre il 21% da *consumer discretionary*, mentre per la restante parte da settori quali *communications*, *consumer staples*, *healthcare* e *materials*, ciascuno per una

percentuale compresa tra il 4% ed il 7% circa. Il 2021 ha visto un forte apprezzamento dei mercati azionari, specialmente quello domestico e con preferenza per il segmento *small* e *mid-cap*, determinando una contribuzione estremamente positiva sul Fondo.

- Partenza dell'operatività del mandato di gestione a **Muzinich&Co.**: il *deployment* della componente a cura del gestore delegato, ha visto nel 2021 il finalizzarsi di 5 operazioni su *bond* quotati per Euro 5 milioni e 8 operazioni su *loan* non quotati per Euro 6,5 milioni, per un totale complessivo investito di Euro 11,5 milioni. In particolare, il Fondo ha acquistato i seguenti *bond* emessi da:
  - Sofima holding SpA (Gruppo IMA) per un nominale di Euro 1 milione. La società fa parte del gruppo IMA leader mondiale nella progettazione e produzione di macchine automatiche per il processo e il confezionamento di prodotti farmaceutici, cosmetici, alimentari, tè e caffè. Il titolo è un *Senior Secured Floating Rate Notes* avente scadenza 15 gennaio 2028 e un tasso annuo variabile pari all'EURIBOR 3 mesi oltre 400 *basis point* di *spread*. I titoli emessi sono garantiti dalla capogruppo IMA Bidco;
  - Centurion Bidco S.p.A. (Gruppo Engineering) per un nominale di Euro 1,285 milioni. La Società è la controllante del Gruppo Engineering che ha come *core business* disegnare, sviluppare e implementare soluzioni per le aree di *business* in cui la digitalizzazione genera i maggiori cambiamenti, tra cui *digital finance*, *smart government & e-health*, *augmented cities*, *digital industry*, *smart energy & utilities*, *digital telco & multimedia*. Il titolo è un *Senior Secured Notes*, avente scadenza il 30 settembre 2026, un tasso di interesse fisso annuo pari al 5,875% annuo. I titoli non sono garantiti;
  - Bach Bidco S.p.A.: controllante di BIP S.p.A., che fornisce servizi direzionali di consulenza a player internazionali operanti in diversi settori, con focus su TMT (circa 35% del fatturato), Energy (circa 25% del fatturato) e servizi finanziari (circa 21% del fatturato). L'investimento è stato di Euro 1 milione nominale. Il titolo è un *Floating Rate Senior secured notes* avente scadenza il 15 ottobre 2028 e un tasso annuo variabile di interesse pari all'Euribor 3 mesi più uno *spread* di 425 *basis point*. Non sono previste garanzie sui titoli;
  - Libra Groupco S.p.A.: controllante di Lutech S.p.A., fondata a Milano nel 2001 a seguito della fusione tra la società di consulenza IT GPLV e la società di servizi Lucchini Servizi, è un provider IT leader nei servizi per la *digital transition* e il *cloud management*, oltre ad essere una *software house* specializzata in alcuni verticali di settore. L'investimento è stato di Euro 1,285 milioni nominali. I titoli sono *Senior Secured Notes* aventi scadenza 15 maggio 2027 e un tasso annuo fisso di interesse pari al 5%. I titoli sono garantiti dall'emittente e da alcune società del Gruppo.
  - Kedrion S.p.A.: fondata nel 2001 dalla famiglia Marcucci, è una società biofarmaceutica specializzata nello sviluppo, produzione e distribuzione di prodotti terapeutici derivati dal plasma per il trattamento di gravi condizioni cliniche, deficienze del sistema immunitario e disturbi nella coagulazione. L'investimento è stato di Euro 0,357 milioni nominali. I titoli sono *Senior Secured Notes* aventi scadenza 15 maggio 2026 e un tasso annuo fisso di interesse pari al 3,375%. I titoli sono garantiti dall'emittente e da alcune società del Gruppo.

Per quanto riguarda le operazioni in *loan* gestite in delega da Muzinich&co., il Fondo nel corso del 2021 ha finanziato, acquisendo quote di *syndacate loan*, le seguenti società:

- IRCA S.p.A.: leader nella produzione di ingredienti per prodotti dolciari. Il Gruppo opera attraverso due linee di *business*: Artigianale (che pesa il 75% sul Fatturato) include la produzione di creme, cioccolato e altri ingredienti utilizzati per la farcitura di torte e dessert e Industriale (25%) che comprende principalmente la realizzazione di ingredienti utilizzati nel mondo della Grande Distribuzione Organizzata. L'investimento è stato di Euro 1 milione nominale;
- Italcanditi S.p.A.: leader italiano nella produzione di preparati e creme a base di frutta per il segmento BtoB (industria alimentare e casearia). Con sede a Pedrengo (Bergamo) è stata fondata dalla famiglia Goffi nel 1963 come produttore di frutta candita e *marrons glacés*. Opera secondo un

modello “one stop-shop” e gestisce 6 differenti divisioni aziendali. L’investimento è stato di Euro 1 milione nominale;

- Cicli Pinarello S.r.l.: fondata nel 1949 è leader nella produzione di bici da strada di altissima gamma, accessori e abbigliamento. Pinarello vende sia a retailer che a distributori in oltre 50 paesi ed è attualmente controllata da L Catterton (detentore dell’80% dal 2017). L’investimento è stato di Euro 1 milione nominale;
- Gruppo Servizi Associati S.p.A.: fondata nel 1996 a Udine da Alessandro Pedone è il leader italiano nella fornitura di servizi antincendio e di sicurezza. Controllata da Armonia SGR che ne detiene la maggioranza dal 2018, opera principalmente in Italia (91% del fatturato). L’investimento è stato di Euro 1 milione nominale;
- Men At Work S.p.A.: è un fornitore italiano di *staffing solution* focalizzato su impiegati specializzati e personale tecnico. La società ha una forte presenza nel nord Italia; fondata nel 1998 a Brescia, ha raggiunto nel 2019 un network di 66 succursali. Il *business* è guidato principalmente dall’impiego temporaneo (96% delle *revenues*) verso aziende di medie dimensioni nei settori industriali *export-oriented* di eccellenza in Italia. L’investimento è stato di Euro 1 milione nominale, di cui 0,5 milioni sulla linea di credito A e 0,5 milioni su sulla linea di credito B;
- Neptune S.p.A.: controllante di Cantiere del Pardo S.p.A., *leading player* nel settore della produzione di yacht che offre prodotti di elevata qualità e stile, sia nel segmento vela che in quello a motore, attraverso i propri marchi Grand Soleil, Grand Soleil Custom e Pardo Yachts. L’investimento è stato di Euro 1 milione nominale;
- Safety 21 S.p.A. e Titano S.p.A.: Safety 21, fondata nel 2011 da uno spin-off di Opera21 è un fornitore leader di mercato di soluzioni *software* e *hardware* di monitoraggio, rilevazione e sanzionamento delle infrazioni stradali. L’investimento complessivo è stato di Euro 0.57 milioni nominali, di cui Euro 0,45 migliaia a Titano SpA, controllante di Safety 21 (linea di credito A1) ed Euro 0,12 a Safety 21 (linea di credito A2).
- Partenza dell’operatività del mandato di gestione a **Ver Capital**: il *deployment*, a cura del gestore delegato, ha visto nel 2021 il finalizarsi di 8 operazioni su *bond* quotati per Euro 9 milioni (di cui una rimborsata anticipatamente) e 3 operazioni su *loan* non quotati per un Euro 2,9 milioni, per un totale complessivo investito di Euro 11,9 milioni. In particolare, il Fondo ha acquistato i seguenti *bond* emessi da:
  - Diocle S.p.A.: Bidco di DOC Generici S.r.l., azienda italiana protagonista da vent’anni nel settore dei farmaci generici. Con un fatturato nel 2020 pari circa Euro 235 milioni e un EBDITA di Euro 101 milioni. DOC Generici è la più grande azienda italiana attiva da più di vent’anni nel settore dei farmaci generici. Fondata nel 1996 nasce dall’unione di tre noti gruppi farmaceutici: Chiesi Farmaceutici, Zambon e la società canadese Apotex, leader nel settore farmaci generici nel mercato americano. Doc Generici distribuisce farmaci generici a farmacie e grossisti con prodotti per le diverse aree terapeutiche: cardiovascolare, gastroenterologia, oncologia, farmaci per il sistema centrale nervoso, oftalmologia, ed altri. L’investimento è stato di Euro 1,1 milioni nominali. Il titolo è un *Senior Secured Floating Rate Notes* avente scadenza 30 giugno 2026 e un tasso annuo variabile pari all’EURIBOR 3 mesi oltre 387,5 *basis point* di *spread*. I titoli emessi non sono garantiti.
  - Guala Closures S.p.A.: fornisce packaging products: chiusure, sistemi di tappatura e coperture in alluminio per bevande, olio, prodotti farmaceutici, servizi di progettazione ed imballaggio. Serve client in tutto il mondo. L’investimento, pari a Euro 1 milione nominale, è stato rimborsato anticipatamente a luglio 2021;
  - Evoca S.p.A.: Evoca Group è un leader mondiale nella produzione di macchine professionali per il caffè e uno dei principali operatori internazionali nei settori Ho.Re.Ca. e OCS. Evoca Group commercializza prodotti in grado di soddisfare qualsiasi tipo di esigenza, nei settori Vending,

Ho.Re.Ca e OCS. L'investimento è stato di Euro 1,5 milioni nominali. Il titolo è un *Senior Secured Floating Rate Notes* avente scadenza 01 novembre 2026 e un tasso annuo variabile pari all'EURIBOR 3 mesi oltre 425 *basis point* di *spread*. I titoli emessi non sono garantiti.

- IVS Group S.A.: IVS Group S.A. è un operatore italiano operante nel settore *food&beverage* che offre distributori automatici a società private, istituzioni ed enti pubblici da varie dimensioni. L'investimento è stato di Euro 1 milione nominale. Il titolo è un *Senior unsecured Notes* avente scadenza 18 ottobre 2026 e un tasso annuo variabile pari all'EURIBOR 3 mesi oltre 300 *basis point* di *spread*. I titoli emessi non sono garantiti;
- Leather 2 S.p.A.: Bidco di Pasubio S.p.A., uno dei protagonisti della lavorazione della pelle nel panorama internazionale. Il suo successo deriva dal sacrificio e dall'imprenditorialità della famiglia Pretto. I suoi membri hanno lavorato instancabilmente per creare un'azienda che ha fatto scuola in termini di qualità, innovazione e affidabilità nel settore conciario. L'investimento è stato di Euro 1,5 milioni nominali. Il titolo è un *Senior Secured Floating Rate Notes* avente scadenza il 30 settembre 2028 e un tasso annuo variabile pari all'EURIBOR 3 mesi oltre 450 *basis point* di *spread*. I titoli emessi non sono garantiti;
- Limacorporate S.p.A.: Limacorporate è un'azienda italiana del settore medicale che produce impianti ortopedici. Ha sede in Italia, oltre 1000 collaboratori e 3 siti produttivi a livello globale. L'investimento è stato di Euro 1 milione nominale. Il titolo è un *Senior Secured Floating Rate Notes* avente scadenza il 15 agosto 2023 e un tasso annuo variabile pari all'EURIBOR 3 mesi oltre 375 *basis point* di *spread*. I titoli sono garantiti dall'emittente e da alcune società del Gruppo;
- Brunello Bidco S.p.A.: Bidco di TeamSystem è il leader italiano nel mercato delle soluzioni digitali per la gestione del business di imprese di ogni settore e dimensione, dei professionisti (commercialisti, consulenti del lavoro, avvocati, Amministratori di Condominio, Liberi Professionisti) e delle associazioni. L'investimento è stato di Euro 1 milione nominale. Il titolo è un *Senior Secured Notes* avente scadenza il 15 febbraio 2028 e un tasso annuo variabile pari all'EURIBOR 3 mesi oltre 375 *basis point* di *spread*. I titoli sono garantiti dall'emittente;
- Verde Bidco S.p.A.: Bidco di SSCP Green Holdings S.C.A. che si fonderà con Itelyum. Itelyum Regeneration S.r.l. fornisce servizi di smaltimento rifiuti. Offre rigenerazione e purificazione di rifiuti chimici ed oleari e si focalizza su altri rifiuti speciali industriali. Itelyum Regeneration serve clienti in Italia. L'investimento è stato di Euro 1 milione nominale. Il titolo è un *Sustainability-Linked Senior Secured Notes* avente scadenza il 1 ottobre 2026 e un tasso annuo fisso pari al 4,625%. I titoli non sono garantiti.

Per quanto riguarda le operazioni in *loan* gestite in delega da Ver Capital, il Fondo nel corso del 2021 ha finanziato, acquisendo quote di *syndacate loan*, di cui per maggiori informazioni si rinvia alla sezione II.5 della Nota Integrativa, le seguenti società:

- Paccor: Paccor Packaging GMBH, con più di 3.700 dipendenti dedicati in 18 paesi, 18 sedi di produzione, nove uffici di vendita, due centri per lo sviluppo e l'innovazione, e con la sede centrale situata a Düsseldorf, Paccor è il principale attore internazionale nell'industria dell'imballaggio. L'investimento è stato di Euro 1 milione nominale;
- Zentiva: AI Sirona Acquisition S.à.r.l., Bidco di Zentiva, azienda farmaceutica che sta sviluppando, producendo e commercializzando un'ampia gamma di prodotti generici e OTC. L'investimento è stato di Euro 1 milione nominale;
- CEME S.p.A.: è una tra le aziende leader nella produzione di componentistica (valvole e pompe) applicata a elettrodomestici (ad esempio, macchine del caffè per uso domestico e professionale, elettrodomestici per la stiratura, *vending machines*, etc.) servendo più di 70 paesi. Il Fondo ha investito Euro 1 milione nominale.

- Partenza dell'operatività del mandato di gestione a **Anthilia SGR**: il *deployment*, a cura del gestore delegato, ha visto nel 2021 il finalizzarsi di 4 operazioni su *bond* non quotati per Euro 2,5 milioni e 2 operazioni su *loan* non quotati per Euro 3,3 milioni, per un totale complessivo investito di Euro 5,8 milioni. In particolare, il Fondo ha acquistato i seguenti *bond* emessi da:
  - TrenDevice S.p.A.: fondata nel 2013, è una PMI Innovativa leader sul mercato italiano nell'applicazione dei principi dell'economia circolare al settore della commercializzazione di smartphone (circa 85% dei ricavi) e dispositivi elettronici di alta gamma al fine di estenderne il ciclo di vita. L'investimento è stato di Euro 0,466 milioni nominali in un prestito obbligazionario avente scadenza il 30 luglio 2027 e un tasso fisso del 5% annuo. Il prestito è garantito al 90% dal Fondo di Garanzia;
  - Tenax giugno 2027 e dicembre 2027: Tenax International S.p.A., con sede a Rio Saliceto (nella motor valley) è un'azienda attiva nella progettazione e produzione di macchine spazzatrici e lavastrade compatte 100% elettriche. Fondata nel 2016, è quotata sul mercato ex-AIM dal 2020. L'investimento è stato di Euro 1,25 milioni nominali (1,1 milioni nell'emissione con scadenza giugno 2027 e 0,15 milioni nell'emissione con scadenza dicembre 2027). Su entrambi i titoli è applicato un tasso annuo fisso del 4,9%. I titoli sono garantiti dal Fondo di garanzia al 52%.
  - Pistacchio S.p.A.: fondata nel 2016, è specializzata nella produzione di semilavorati al pistacchio destinati alle aziende produttrici di gelato. Vende prevalentemente sul mercato italiano (83% del fatturato), con il restante 17% diviso tra Europa ed altri paesi (Giappone, USA, Brasile). L'investimento è stato di Euro 0,2 milioni nominali in un prestito obbligazionario avente scadenza il 24 settembre 2026 e un tasso fisso annuo del 7%. I titoli sono garantiti al 75 % dal magazzino dell'emittente;
  - Mecaer Aviation Group: fondata nel 1995, è una delle principali realtà italiane nel settore aeronautico, nel segmento civile (96%) e militare (4%), con una specializzazione nel campo di elicotteri (*rotors*), aerei, business jet e UAV (droni). L'investimento è stato di Euro 0,6 milioni nominali. I titoli sono un *Senior Secured Fixed Rate notes* avente scadenza il 30 novembre 2027 e un tasso fisso del 7,25%. I titoli sono garantiti da un pegno su partecipazioni dell'emittente.

Per quanto riguarda le operazioni in *loan* gestite in delega da Anthilia SGR, il Fondo nel corso del 2021 ha finanziato le seguenti società, di cui per maggiori informazioni si rinvia alla sezione II.5 della Nota Integrativa:

- Augeo 3 S.p.A.: bidco della società Hofi S.p.A., la holding company del più grande gruppo di onoranze funebri italiano. Nata a gennaio 2019 con l'obiettivo di consolidare ed istituzionalizzare il settore, ad oggi estremamente frammentato. L'investimento è stato di Euro 2 milioni nominali;
- TBD Holding Baglioni: veicolo appositamente costituito finalizzato all'acquisizione di una quota in Baglioni S.p.A., che produce e distribuisce nel mondo serbatoi ad aria compressa ed attrezzature speciali a pressione per aziende appartenenti a vari settori. L'investimento è stato di Euro 1,25 milioni nominali;

La restante liquidità, al fine di evitare la permanenza sul conto corrente presso il depositario di ingenti quantità di denaro essendo molto penalizzante il tasso di interesse (negativo) applicato sul conto corrente, è invece per la maggior parte investita in strumenti di gestione della liquidità, tra cui in particolare:

- Euro 2,3 milioni nel fondo di gestione della liquidità *Aristea SICAV – Short Term*;
- Euro 5,5 milioni complessivi nei seguenti 3 *ETF* di gestione della liquidità: *Ishares Euro Ultrashort Bond* per Euro 2,2 milioni, *Lycor Smart Overnight Return* per Euro 1,9 milioni e *Xtrackers II EUR Cash Swap* per Euro 1,5 milioni.



Al 31 dicembre 2021 erano quindi in essere investimenti relativi a partecipazioni in strumenti finanziari non quotati per Euro 4,8 milioni.

Il risultato dell'esercizio presenta un'utile di Euro 1.058.013 attribuibile alle plusvalenze da valutazione per Euro 1 milione degli investimenti effettuati nel corso del 2021, di cui per maggiori dettagli si rinvia alla nota integrativa, al netto degli oneri di gestione del Fondo.

Nel corso dell'esercizio 2021 il Fondo non ha distribuito proventi e non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

La liquidità disponibile risulta depositata presso la Banca Depositaria, State Street Bank GmbH, Milan Branch per Euro 5,2 milioni.

## **Evoluzioni e prospettive**

È previsto, nel corso del 2022, il prosieguo del *deployment* delle strategie previste per il Fondo, con il completamento della *pipeline* di investimento dei gestori delegati (in larga parte già conclusa), inclusa l'eventuale sostituzione di *loan/bond* rimborsati anticipatamente. In parallelo proseguirà il *deployment* della componente di *Venture Capital* che, al momento della stesura del presente documento, ha visto chiudersi un investimento per Euro 0,9 milioni realizzatosi acquisendo una quota del *Syndicate loan* nei confronti del Gruppo Genesys.

Infine, si segnala come lo sviluppo delle strategie di cui sopra avverrà gradualmente e di pari passo sarà smobilizzata la quota di disponibilità temporaneamente investite in strumenti di mercato monetario/gestione della liquidità.

## **Rapporti con società del gruppo**

La Società non fa parte di alcun gruppo.

## **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

### **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 restrizioni hanno avuto un effetto negativo sulla raccolta del Fondo, al di sotto delle attese e con ritardo rispetto a quanto preventivato.

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

Si segnalano le seguenti operazioni rilevanti ad inizio 2022:

- Assunzione di una partecipazione diretta di *Venture Capital*: SkinLabo S.p.A. è una PMI Innovativa nata a Torino nel 2016 per iniziativa dell'imprenditore Angelo Muratore (ex manager in ambito marketing in primarie aziende italiane) per promuovere l'accessibilità al mondo della cosmetica di alta qualità creando il primo brand digitale italiano nel settore. SkinLabo abbina ai prodotti in vendita, una gamma ristretta di articoli creati su impulso delle esigenze del mercato con formule naturali studiate ad hoc dai fornitori e personalizzate per SkinLabo proposte in un range di prezzo accessibile (9-36 Euro), un servizio di consulenza (beauty consultant) unico che mira a fidelizzare la clientela. SkinLabo ha una forte vocazione tecnologica ed innovativa ed è stata in grado di replicare rapidamente il modello di business italiano in altri 16 paesi europei (di qualche giorno fa è il lancio del mercato US) grazie al *team* di *consultant* interamente ubicato a Torino. Nel 2020 la società ha ottenuto un fatturato pari a €5,8 mln a fronte di un EBITDA negativo di Euro 3 milioni.  
Al momento dell'investimento da parte del Fondo, l'azionariato di SkinLabo, in ragione dei round precedenti promossi, era piuttosto frammentato, ma al contempo può vantare una solida base di investitori istituzionali, oltre che persone fisiche con esperienza nel settore.  
In parallelo al round di finanziamento di fine 2021/inizio 2022 che prevedeva un aumento di capitale di complessivi 22 milioni di Euro in due tranches (una prima di circa 6 milioni destinata a permettere ai soci esistenti di evitare la diluizione o incrementare la propria partecipazione e ad un altro investitore, 8a+ Real Innovation Plus, di partecipare con 2,79 milioni di Euro ed una seconda tranche sarà invece prevista per il 2022), 8a+ Real Italy ELTIF ha avuto la possibilità di rilevare delle quote di secondario a sconto rispetto al primario, per un investimento complessivi di 0,5 milioni di Euro che si è finalizzato a gennaio 2022.
- Regolamento di 3 operazioni originate dal gestore Anthilia: Fashion Box S.p.A. (2 milioni di Euro nominali), FAB Srl (2 milioni di Euro nominali) ed Energetica S.p.A. (1,25 milioni di Euro nominali).
- Contestuale smobilizzo di parte delle posizioni di gestione della liquidità detenute a fine 2021 ove necessario.

Tra gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio si segnala anche la situazione in Ucraina, sfociata nei primi mesi del 2022 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. A due mesi circa dallo scoppio del conflitto, le perdite umane ed economiche inflitte all'Ucraina sono ingenti, con milioni di profughi in fuga dal paese e centinaia di obiettivi militari e civili colpiti. La comunità internazionale, che sta fornendo aiuti umanitari ma anche militari, non è stata ad oggi in grado di negoziare una tregua, ed anche le negoziazioni in atto tra Mosca e Kiev non hanno finora portato ai risultati sperati. Le conseguenze dell'invasione sono state e potranno essere pesanti nei prossimi mesi: le sanzioni imposte a Mosca hanno avuto ripercussioni sulle borse internazionali e particolarmente su quella russa; tuttavia lo scotto maggiore si sta pagando in termini di prezzi delle commodities, energetiche e agricole, in particolare gas e grano, già in apprezzamento prima dello scoppio del conflitto. Non tutti i paesi a cui la Russia vende gas sono infatti in grado di fare a meno di un così importante fornitore in poco tempo e dunque (così l'Italia) non hanno potuto applicare un embargo totale; tuttavia, al di là delle sanzioni, molte multinazionali stanno chiudendo stabilimenti e punti vendita in Russia di propria iniziativa, riportando il paese ai tempi della Guerra Fredda. Sanzioni e chiusure non hanno determinato finora aperture alla negoziazione da parte della Russia, ma al contrario minacce di escalation del conflitto; le speranze sono ora riposte nell'efficacia nel tempo delle sanzioni ma anche sull'alleato cinese che potrebbe ritenere pericoloso uno spillover sulla propria economia di sanzioni internazionali e blocchi negli scambi commerciali con l'occidente su cui la Cina da decenni basa la propria economia. Questo quadro non ha comportato rettifiche sui valori del Fondo a fine esercizio 2021, non avendo il Fondo investimenti diretti in titoli russi/ucraini, quotati in mercati russi/ucraini e in valuta russa/ucraina e anche le partecipate del Fondo non avendo interessi diretti in Russia o Ucraina.

## Regime di tassazione

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26 per cento. La ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo 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 fornirà 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.

Le Quote del Fondo rientrano tra gli investimenti qualificati ai fini della disciplina dei piani individuali di risparmio a lungo termine costituiti ai sensi dell'art. 1, commi da 100 a 114, Legge 11 dicembre 2016, n. 232 e successive modifiche e/o integrazioni, dell'articolo 13-bis comma 2-bis del Decreto Legge 26 ottobre 2019, n. 124, convertito, con modificazione, dalla Legge 19 dicembre 2019 n. 157 e ai sensi della Legge 11 dicembre 2016, n. 232, e dell'art. 136 del Decreto Legge del 19 maggio 2020, n. 34 come convertito dalla Legge 17 luglio 2020, n. 77 nonché da ultimo dal Decreto Legge 14 agosto 2020 come convertito dalla Legge 13 ottobre 2020 n. 126 (di seguito "Normativa PIR").

Pertanto, al ricorrere di tutte le altre condizioni oggettive e soggettive richieste ai fini della disciplina dei piani individuali di risparmio a lungo termine di cui alla Normativa PIR sopra richiamata, non sono soggetti a imposizione i redditi di capitale realizzati dall'investitore. Nel rispetto della normativa sopra richiamata, per l'investitore persona fisica residente ai fini fiscali in Italia non sono soggetti a tassazione i redditi di capitale e i redditi derivanti da investimenti in quote del Fondo che siano state destinate ad un PIR per un importo non superiore, in ciascun anno solare, a Euro 300.000 e ad Euro 1.500.000 complessivi. Per poter beneficiare dell'esenzione il Partecipante deve detenere l'investimento per almeno 5 anni e ciascun piano di risparmio a lungo termine non può avere più di un titolare.

In aggiunta a quanto precedentemente esposto, il legislatore con la legge 30 dicembre 2020, n.178., cd. Legge di Bilancio 2021, ha previsto che, con riferimento ai piani di risparmio a lungo termine costituiti secondo la normativa vigente, all'interno dei quali rientra l'ELTIF, alle persone fisiche titolari del piano spetta un credito d'imposta pari alle minusvalenze, perdite e differenziali negativi realizzati sugli investimenti effettuati nelle quote del Fondo, a condizione che tali quote siano detenute per almeno cinque anni, e il credito d'imposta non ecceda il 20 per cento delle somme investite.

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.

## Altre informazioni

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

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

Dal punto di vista del Regolamento UE 2088/2019 (SFDR), la SGR ha classificato il Fondo ai sensi dell'articolo 6.1 del regolamento stesso.

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.

Varese, 28 aprile 2022

L'Amministratore Delegato per conto del  
Consiglio di Amministrazione



**Relazione di gestione del Fondo 8a+ Real Italy Eltif al 31 dicembre 2021**
**(Prima Relazione di gestione)**
**Situazione Patrimoniale**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>28.747.669</b>	<b>61,37%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>4.788.701</b>	<b>10,22%</b>
A1. Partecipazioni di controllo		
A2. Partecipazioni non di controllo		
A3. Altri titoli di capitale		
A4. Titoli di debito	2.516.000	5,37%
A5. Parti di O.I.C.R.	2.272.701	4,85%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>23.958.968</b>	<b>51,15%</b>
A6. Titoli di capitale	5.564.102	11,88%
A7. Titoli di debito	12.850.009	27,43%
A8. Parti di O.I.C.R.	5.544.857	11,84%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>		
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia		
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>		
B1. Immobili dati in locazione		
B2. Immobili dati in locazione finanziaria		
B3. Altri immobili		
B4. Diritti reali immobiliari		
<b>C. CREDITI</b>	<b>12.693.837</b>	<b>27,10%</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione		
C2. Altri	12.693.837	27,10%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. A vista		
D2. Altri		
<b>E. ALTRI BENI</b>		
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>5.212.644</b>	<b>11,13%</b>
F1. Liquidità disponibile	5.212.644	11,13%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>185.483</b>	<b>0,40%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate		
G2. Ratei e risconti attivi	185.483	0,40%
G3. Risparmio di imposta		
G4. Altre		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>46.839.633</b>	<b>100,00%</b>

	Situazione al 31/12/2021
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	
H1. Finanziamenti ipotecari	
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
H3. Altri	
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	
L1. Proventi da distribuire	
L2. Altri debiti verso i partecipanti	
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>95.256</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	95.256
M2. Debiti di imposta	
M3. Ratei e risconti passivi	
M4. Altre	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>95.256</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>46.744.377</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe R	21.095.159
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe I	25.638.936
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe A	10.282
Numero delle quote in circolazione della Classe R	206.763,623
Numero delle quote in circolazione della Classe I	250.000,000
Numero delle quote in circolazione della Classe A	100,000
Valore unitario delle quote della Classe R	102,025
Valore unitario delle quote della Classe I	102,556
Valore unitario delle quote della Classe A	102,820
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-
Importi da richiamare	-
Importi da richiamare per quota	-

**Relazione di gestione del Fondo 8a+ Real Italy Eltif**  
**(Prima Relazione di gestione)**  
**Sezione Reddittuale**

	Relazione al 31/12/2021	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>		
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>5.297</b>	
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>		
A1.1 dividendi e altri proventi		
A1.2 utile/perdite da realizzi		
A1.3 plus/minusvalenze		
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>5.297</b>	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	3.811	
A2.2 utili/perdite da realizzi	507	
A2.3 plus/minusvalenze	979	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.483.506</b>	
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>1.483.506</b>	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	286.088	
A3.2 utili/perdite da realizzi	163.357	
A3.3 plus/minusvalenze	1.034.061	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>		
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
A4.1 di copertura		
A4.2 non di copertura		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>1.488.803</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>		
<b>B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI</b>		
<b>B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI</b>		
<b>B3. PLUS/MINUSVALENZE</b>		
<b>B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>		
<b>B5. AMMORTAMENTI</b>		
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		
<b>C. CREDITI</b>		
<b>C1. Interessi attivi e proventi assimilati</b>	209.248	
<b>C2. Incrementi/decrementi di valore</b>	18.480	
<b>Risultato gestione crediti</b>		<b>227.728</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
<b>D1. Interessi attivi e proventi assimilati</b>		
<b>E. ALTRI BENI</b>		
<b>E1. Proventi</b>		
<b>E2. Utile/perdita da realizzi</b>		
<b>E3. Plusvalenze/minusvalenze</b>		
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>1.716.531</b>

<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>F1.</b> OPERAZIONI DI COPERTURA		
F1.1 Risultati realizzati		
F1.2 Risultati non realizzati		
<b>F2.</b> OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
F2.1 Risultati realizzati		
F2.2 Risultati non realizzati		
<b>F3.</b> LIQUIDITA'		
F3.1 Risultati realizzati		
F3.2 Risultati non realizzati		
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
<b>G1.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
<b>G2.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>1.716.531</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>		
<b>H1.</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1.1 su finanziamenti ipotecari		
H1.2 su altri finanziamenti		
<b>H2.</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>1.716.531</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>		
<b>I1.</b> Provvigione di gestione SGR	(585.168)	
<b>I1.1</b> Classe R	(462.153)	
<b>I1.2</b> Classe I	(305.981)	
<b>I1.3</b> Classe A	(156.164)	
<b>I2.</b> Costi per il calcolo del valore della quota	(8)	
<b>I3.</b> Commissioni banca depositaria	(39.041)	
<b>I4.</b> Commissioni banca depositaria	(17.613)	
<b>I5.</b> Oneri per esperti indipendenti		
<b>I6.</b> Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico		
<b>I6.</b> Altri oneri di gestione	(66.361)	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
<b>L1.</b> Interessi attivi su disponibilità liquide	(73.320)	
<b>L2.</b> Altri ricavi	(98.545)	
<b>L3.</b> Altri oneri	25.228	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	(3)	<b>1.058.043</b>
<b>M. IMPOSTE</b>		
<b>M1.</b> Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	(30)	
<b>M2.</b> Risparmio di imposta		
<b>M3.</b> Altre imposte	(30)	
<b>M3.1</b> Classe R	(14)	
<b>M3.2</b> Classe I	(16)	
<b>M3.3</b> Classe A		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.058.013</b>
Classe R		418.795
Classe I		638.936
Classe A		282



## Nota integrativa

### Forma e contenuto della Relazione

Si rimanda a quanto già esposto nel paragrafo della relazione degli Amministratori.

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

#### Parte A - Andamento del Valore della Quota

Quote Classe R	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2021	21.095.159	206.763,623	102,025

Quote Classe I	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2021	25.638.936	250.000,000	102,556

Quote Classe A	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2021	10.282	100,000	102,820

Il Fondo di investimento 8a+ Real Italy Eltif ha avviato la sua attività in data 22 marzo 2021, con una chiusura iniziale del periodo di sottoscrizione. L'ammontare nominale del Fondo al 31 dicembre 2021 è pari ad Euro 45.686.364, suddiviso in 456.863,623 quote del valore nominale unitario di Euro 100.

Il Fondo non ha effettuato distribuzione di proventi.

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2021 è stato pari rispettivamente ad Euro 102,025 per la Classe R, Euro 102,556 per la Classe I ed Euro 102,820 per la Classe A, in lieve aumento rispetto al valore di sottoscrizione per il risultato positivo conseguito nel corso del 2021. Il differente andamento delle classi di quota è dovuto al diverso profilo commissionale applicato.

Il Fondo ha chiuso l'esercizio 2021 con un'utile di Euro 1.058.013 derivante prevalentemente dalla gestione degli strumenti finanziari, in particolare dalle plusvalenze registrate sugli investimenti del Fondo per Euro 1.035.040, dagli utile e perdite da realizzi per Euro 163.864 e interessi su strumenti finanziari per Euro 286.088 e su crediti per Euro 209.248. Inoltre, si sono registrati altri oneri di gestione per Euro 585.168 e sono stati sostenuti costi per Euro 98.545 per interessi attivi negativi sui conti correnti.

Non si è confrontata la *performance* del Fondo con un *benchmark*, in quanto non previsto dal Regolamento del Fondo.

Durante l'esercizio non sono stati effettuati rimborsi di quote.

## Natura Qualitativa / Quantitativa dei Rischi assunti durante l'esercizio

Le procedure interne della SGR, in materia di analisi qualitative e quantitative in ordine ai rischi assunti e alle tecniche utilizzate per individuare e controllare gli stessi, prevedono un attento processo di valutazione preliminare degli investimenti, che include analisi di tipo contabile/amministrativo, analisi fiscali e legali e di *business*, svolte sia internamente che con l'ausilio di esperti esterni indipendenti.

La funzione di *Risk Management* è stata impegnata nel corso del breve esercizio sul fronte della valutazione e del monitoraggio continuativo dei rischi relativi agli investimenti effettuati dal Fondo ed alla loro valorizzazione.

### Rischio di credito

La SGR effettua un monitoraggio del rischio di credito sia a livello di singolo emittente che a livello di portafoglio almeno su base semestrale o quando necessario. Tale controllo viene effettuato dalla funzione di *Risk Management*, la quale provvede a riportare al Consiglio di Amministrazione l'esito di tali verifiche. Il controllo viene effettuato tramite un modulo interno in grado di calcolare il rischio di credito partendo dalla probabilità di default (PD), calcolata tramite una specifica funzione messa a disposizione da Bloomberg, ed utilizzando alcuni parametri inseriti dall'utente e di dati fondamentali quali: rischio di settore, sentimento del mercato e ciclo economico del periodo preso in considerazione.

### Rischio di mercato

Il rischio di mercato si suddivide in: rischio di tasso d'interesse, rischio di prezzo, rischio di cambio.

- Rischio di cambio: il Fondo è soggetto al rischio di cambio avendo delle esposizioni in USD, la situazione viene costantemente monitorata al fine di effettuare delle coperture adeguate nel caso il livello di rischio di perdite risulti particolarmente elevato.
- Rischio di tasso di interesse: il Fondo per quanto riguarda le fonti di finanziamento, non essendo presente alcun indebitamento, non è esposto al rischio di tasso di interesse, mentre dal lato degli investimenti una variazione dei tassi potrebbe incidere negativamente sul valore degli stessi.
- Rischio di prezzo: alla data della relazione il Fondo è esposto a questo rischio per la parte relativa agli strumenti finanziari quotati. Una variazione del prezzo potrebbe incidere negativamente sul valore degli stessi.

Al fine di ridurre al minimo il rischio di tasso la SGR, per ogni investimento in strumenti finanziari non quotati, esegue un'attenta analisi preliminare che considera tutti i possibili scenari, anche quelli peggiori.

### Rischio di liquidità

In considerazione del fatto che la maggior parte degli investimenti sottostanti il portafoglio del Fondo è costituito da strumenti illiquidi e non quotati, la valutazione del rischio di liquidità viene gestita dalla funzione di Risk Management al momento di ogni singolo investimento. A tal fine la funzione di Risk Management prima dell'investimento in operazioni di Venture Capital, durante la fase di due-diligence, viene verificata l'assenza di vincoli contrattuali o statutari che limitino la possibilità di vendere la propria partecipazione e che vi sia una ragionevole opportunità di exit (possibile quotazione, mercato secondario, operazioni societarie ecc.).

Si segnala che lo sfociamento della crisi ucraina-russa in una guerra non ha portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito al 31 dicembre 2021 non sono presenti titoli di emittenti ucraini/russi, quotati sui mercati ucraini/russi e in valuta ucraina/russa.

### Rischi operativi

La SGR, e conseguentemente la gestione del Fondo, sono potenzialmente soggette a rischi operativi che possono derivare da diversi fattori, quali: anomalie nel processo delle procedure interne, inefficienze nei sistemi operativi o errori umani.

Per quanto concerne il primo fattore, funzionamento delle procedure, si fa riferimento al regolare flusso procedurale tra le diverse funzioni aziendali ed in particolare tra le funzioni deputate alla gestione del Fondo (processo di investimento) rispetto alle funzioni di *back office* ed amministrazione, deputate alla regolare gestione delle operazioni.

I rischi relativi a sistemi informativi fanno riferimento agli accessi agli archivi e alla tutela delle informazioni in linea generale. Errori di imputazione o, in generale, errori di natura umana, possono derivare dai numerosi aspetti, connessi alla tipologia di *business* gestito, che per sue caratteristiche intrinseche, si presta ad una gestione anche attraverso sistemi diversi, rispetto a quelli normalmente utilizzati in azienda o dagli *outsourcer*.

Si inseriscono in questo contesto anche i rischi di *compliance*.

Al fine di una più efficace rilevazione e gestione dei rischi sopra menzionati, si segnala, che nel corso del 2021 è stato effettuato l'aggiornamento della mappatura dei rischi connessi all'operatività della SGR approvato, come allegato alla Relazione sulla Struttura Organizzativa, dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi il 31 marzo 2022. Tale documento individua i presidi ed i controlli posti a mitigazione dei rischi, valutando la loro adeguatezza e procedendo, ove necessario, ad integrare e rafforzare i presidi ed i controlli in essere.

## **PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA', IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

### **SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE**

#### **Note Informative**

La Relazione di gestione è stata redatta secondo quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal provvedimento del 23 dicembre 2021.

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 annuali e semestrali, sono coerenti con quelli stabiliti dalla Banca d'Italia e dal regolamento del fondo. 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;
- Gli strumenti finanziari quotati sono riconducibili a titoli non quotati nel caso in cui:
  - i prezzi sono assenti o costanti per più di due serie consecutive di cinque giorni;
  - assenza di scambi;
  - assenza di altre fonti di prezzo significative.
- Le partecipazioni in società non quotate sono valorizzate al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, e sono oggetto di svalutazione in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa ovvero di eventi che del pari possano stabilmente influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli. Le partecipazioni in società denominate in valuta estera sono convertite al cambio della data di negoziazione e convertite al cambio di fine esercizio coerentemente con le disposizioni della Banca d'Italia che prevedono che le poste denominate in valuta estera siano convertite nella valuta di conto in base ai cambi correnti della data della relazione.
- Per la determinare il valore dei titoli di natura azionaria non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni (per le quali valgono i criteri indicati nello specifico paragrafo precedente) 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 crediti acquistati o erogati sono iscritti inizialmente al costo di acquisto e sono successivamente valutati secondo il valore di presumibile realizzo. Quest'ultimo è calcolato, tenendo anche conto (i) delle quotazioni di mercato, ove esistenti e (ii) delle caratteristiche dei crediti.  
In assenza di quotazioni di mercato il presumibile valore di realizzo corrisponde al valore nominale del credito (o costo di acquisto) eventualmente svalutato in caso siano emerse informazioni, dati o fatti dai quali si presume

una difficoltà nel rimborso del credito a scadenza. Ogni informazione sulla variazione della qualità creditizia delle posizioni in portafoglio, rilevata e misurata in fase di monitoraggio, viene debitamente considerata nel processo di valutazione della singola posizione e del portafoglio nel suo insieme. In particolare, la stima della perdita attesa fa riferimento non solo ai dati passati o presenti, ma anche a previsioni future sul ciclo del credito. Nel calcolo del presumibile valore di realizzo può inoltre tenersi conto di andamenti economici negativi relativi a particolari settori di operatività nonché a determinate aree geografiche. Le relative svalutazioni possono essere determinate anche in modo forfetario.

- Le operazioni in valuta sono convertite nella moneta di conto secondo quanto riportato di seguito: 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;
- La differenza (positiva o negativa) tra il valore nominale dei crediti e il loro costo di acquisto viene distribuita proporzionalmente sulla durata del credito, come componente di reddito;
- Le *upfront fee* sono imputate al Fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica;
- gli interessi sono determinati per competenza, applicando i termini contrattuali o i prospetti informativi, sino al giorno di Borsa aperta cui si riferisce il calcolo e vengono riconosciuti mediante la contabilizzazione di ratei sui prospetti periodici dei fondi;
- i dividendi relativi a titoli azionari italiani ed esteri sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex cedola;
- gli oneri di gestione sono rilevati in base al criterio di competenza economica, indipendentemente dalla data di incasso o pagamento;
- le operazioni di acquisto e vendita dei contratti *futures* vengono registrate evidenziando giornalmente, nella sezione reddituale, i margini di variazione (positivi o negativi);
- la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi quota viene effettuata nel rispetto del regolamento del Fondo;
- sono valutati in base al loro valore nominale le disponibilità liquide e le posizioni debitorie;
- le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al Fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica;
- il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune, determinata al sesto decimale, è pari al valore complessivo netto del Fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data.

## SEZIONE II – LE ATTIVITA'

### II.1 Strumenti finanziari non quotati

#### Elenco Strumenti Finanziari non quotati presenti nella Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2021:

Al 31 dicembre 2021 sono presenti i seguenti strumenti finanziari non quotati:

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale sul totale attivo
1	Tenax Intl	1.250.000	2,67%
2	LBO Mecaer	600.000	1,28%
3	Trandevic	466.000	0,99%
4	Pistacchio S.p.A.	200.000	0,43%
	<b>Totale Titoli di debito</b>	<b>2.516.000</b>	<b>5,37%</b>
1	Aristea SICAV – Short Term	2.272.701	4,85%
	<b>Totale Parti di OICR</b>	<b>2.272.701</b>	<b>4,85%</b>
	<b>Tot. Strumenti Finanziari non quotati</b>	<b>4.788.701</b>	<b>10,22%</b>
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>46.839.633</b>	

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	2.516.000			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- aperti non armonizzati				
- chiusi mobiliari				
- altri		2.272.701		
Totali:				
- in valore assoluto	2.516.000	2.272.701		
- in percentuale del totale delle attività	5,37%	4,85%	0,00%	0,00%



Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	-	-
Partecipazioni non di controllo	-	-
Altri titoli di capitale	-	-
Titoli di debito	2.516.000	-
Parti di OICR	3.399.999	1.128.785
<b>TOTALE</b>	<b>5.915.999</b>	<b>1.128.785</b>

Gli acquisti fanno riferimento alle acquisizioni dei seguenti *bond* non quotati presenti nel portafoglio del Fondo:

- Euro 1.250.000 del *bond* emesso da Tenax International S.p.A.;
- Euro 600.000 del *bond* emesso da Mecaer Aviation Group;
- Euro 466.000 del *bond* emesso da TrenDevice S.p.A.;
- Euro 200.000 del *bond* emesso da Pistacchio S.p.A.

Mentre i movimenti delle parti di OICR sono relativi agli acquisti e rimborsi del fondo *Aristea SICAV – Short Term*.

## II.2 Strumenti finanziari quotati

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

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale del totale attività
1	Wit Spa	394.240	0,84%
2	Datrix Spa	271.771	0,58%
3	Fine Foods & Pharmaceuticals NTM	269.500	0,58%
4	LU-VE SpA	264.000	0,56%
5	Pharmanutra Spa	263.900	0,56%
6	Elica SpA	255.150	0,54%
7	SAES Getters RNC	247.800	0,53%
8	Aquafil SpA	214.480	0,46%
9	TXT e-solutions	205.954	0,44%
10	Intred SpA	205.556	0,44%
11	Emak SpA	203.040	0,43%
12	Cyberoo Spa	200.880	0,43%
13	Italian Sea Group Spa/the	191.850	0,41%
14	Mondadori SpA Ord	183.600	0,39%
15	Seri Industrial SpA	179.265	0,38%
16	Unieuro SpA	178.500	0,38%
17	Cy4gate Spa	172.480	0,37%
18	Seco Spa	170.050	0,36%
19	Ambienthesis S.p.A. ex SADI	162.705	0,35%
20	Osai Automation System SpA	161.246	0,34%
21	Tesmec SpA	149.800	0,32%
22	Somec SpA	138.736	0,30%
23	Indel B SpA	123.468	0,26%
24	Prima Industrie SpA	119.730	0,26%
25	Labomar Spa	115.000	0,25%
26	Sababa Security Spa	114.576	0,24%
27	Farmae' Spa	96.900	0,21%
28	Eles Semiconductor Equipment	91.500	0,20%
29	Racing Force Spa	71.880	0,15%
30	Omer Spa	59.520	0,13%
31	Aton Green Storage SpA	51.520	0,11%
32	Matica Fintec SpA	35.505	0,08%
	<b>Totale titoli di capitale</b>	<b>5.564.102</b>	<b>11,88%</b>
1	Leather 2 Float 30ST2028	1.500.480	3,20%
2	Evoca Floater 01NV2026	1.458.000	3,11%
3	Centurion Bidø 5,875% 30ST2026	1.321.520	2,82%
4	Libra Groupco 5% 15MG2027	1.304.082	2,78%
5	Verde Bidø 4,625% 01OT2026	1.020.800	2,18%
6	IVS Group 3% 18OT2026	1.012.360	2,16%
7	Bach Bidø Float 15OT2028	1.007.500	2,15%
8	I.M.A. Spa Float 15GE2028	1.000.440	2,14%
9	Brunello Bidø Float 15FB2028	999.100	2,13%
10	Limacorporate Float 15AG2023	996.590	2,13%
11	Diode Spa Float 30GN2026	874.236	1,87%
12	Kedrion 3,375% 15MG2026	354.901	0,76%
	<b>Totale titoli di debito</b>	<b>12.850.009</b>	<b>27,43%</b>
1	Ishares Euro Ultrashort Bond	2.197.360	4,70%
2	Lyxor Smart Overnight Return	1.860.803	3,97%
3	Xtrackers II EUR Cash Swap	1.486.694	3,17%
	<b>Totale Parti di OICR</b>	<b>5.544.857</b>	<b>11,84%</b>
	<b>Tot. Strumenti Finanziari quotati</b>	<b>23.958.968</b>	<b>51,15%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>46.839.633</b>	

**Ripartizione degli strumenti finanziari per Settore Economico**

	Valore	In percentuale del totale attività
Obbligazioni corporate	12.850.009	27,43%
OICR	5.544.857	11,84%
Technology	1.621.451	3,46%
Industrial Goods & Services	1.268.184	2,71%
Consumer	733.590	1,57%
Health Care	648.400	1,38%
Construction and Materials	402.736	0,86%
Chemicals	214.480	0,46%
Telecommunications	205.556	0,44%
Media	183.600	0,39%
Utilities	162.705	0,35%
Personal & Household Goods	71.880	0,15%
Energy	51.520	0,11%
<b>TOTALE</b>	<b>23.958.968</b>	<b>51,15%</b>

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	12.850.009			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	5.564.102			
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- OICVM		5.544.857		
- FIA aperti retail				
- altro - FIA chiuso riservato				
Totali:				
- in valore assoluto	18.414.111	5.544.857		
- in percentuale del totale delle attività	39,31%	11,84%	0,00%	0,00%

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	18.414.111	5.544.857		
Titoli in attesa di quotazione				
Totale:				
- in valore assoluto	18.414.111	5.544.857		
- in percentuale del totale delle attività	39,31%	11,84%	0,00%	0,00%

### Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	5.382.260	1.117.309
Titoli di debito	14.042.891	1.117.021
Parti di O.I.C.R.	8.720.614	3.149.884
<b>TOTALE</b>	<b>28.145.765</b>	<b>5.384.214</b>

Il Fondo non ha investito in titoli strutturati.

### II.3 Strumenti finanziari derivati

Il Fondo alla data di chiusura non aveva posto in essere operazioni con l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

### II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il Fondo non detiene beni immobili né diritti reali immobiliari.

### II.5 Crediti

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
C.1 Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C.2 Altri Crediti	-	-	<b>987.710</b>	<b>11.706.127</b>
Crediti acquisiti da terze parti	-	-	987.710	11.706.127

Di seguito l'elenco dei crediti in essere al 31 dicembre 2021:

Debitore finale	Importo del credito	% sul totale attivo	Tasso di interesse annuo	Scadenza	Tipologia di credito	Natura del Cedente	Garanzie ricevute	Rating
Augeo 3 SpA	2.000.000	4,27%	6,50%	09/11/2025	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	BBB-
TBD Srl	1.250.000	2,67%	5,00%	31/12/2025	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	B1.2
AI Sirona Sarl (LUX)	1.002.320	2,14%	Euribor +3,75%	28/02/2025	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B2
Ceme S.p.A	995.580	2,13%	Euribor +3,25%	28/02/2025	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B
Irea SPA	987.710	2,11%	Euribor +4,00%	26/07/2024	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB-
Italcanditi S.p.A	992.850	2,12%	Euribor +4,25%	27/02/2026	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB-
Cantieri del Pardo S.p.A.	984.460	2,10%	Euribor +3,50%	18/12/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB+
Pacor Packaging BV	981.540	2,10%	Euribor +4,50%	31/07/2025	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B3
Gruppo Servizi Associati S.p.A.	978.170	2,09%	Euribor +3,65%	11/10/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	B
Cidi Pinarello S.r.l.	975.190	2,08%	Euribor +4,75%	15/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	BB-
1100 Srl (Man at Work spA)	983.120	2,10%	Euribor +3,00%, Euribor + 3,5%	06/08/2027, 31/12/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB+
Titano SpA	447.751	0,95%	Euribor +3,75%	07/08/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB-
S21 Holding	115.146	0,24%	Euribor +3,75%	07/08/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB-
<b>Totale Altri crediti</b>	<b>12.693.837</b>							

## II.6 Depositi bancari

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

## II.7 Altri Beni

Il Fondo non detiene altri beni.

## II.8 Posizione netta di liquidità

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

<b>F1.</b> Liquidità disponibile . EUR . USD	5.212.644	5.212.644
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare USD da consegnare		
<b>TOTALE</b>		<b>5.212.644</b>

La liquidità è depositata presso State Street Bank International GmbH Succursale Italia.

## II.9 Altre attività

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

<b>G1.</b> Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate		
<b>G2.</b> Ratei e risconti attivi Ratei per interessi su titoli e crediti	185.483	185.483
<b>G3.</b> Risparmio di imposta		
<b>G4.</b> Altre		
<b>TOTALE</b>		185.483

La voce ratei è relativa agli interessi in maturazione dei titoli per Euro 108.591 e dei crediti per euro 76.892 presenti nel portafoglio del Fondo al 31 dicembre 2021.

## SEZIONE III – LE PASSIVITA'

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo nel corso del 2021 non ha fatto ricorso ad alcuna forma di finanziamento.

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate e quelle di prestito titoli

Il Fondo nel corso del 2021 non ha effettuato operazioni passive di pronti contro termine e/o operazioni assimilate e operazioni di prestito titoli.

### III.3 Strumenti finanziari derivati

Il Fondo nel corso del 2021 non ha posto in essere operazioni con strumenti finanziari derivati.

### III.4 Debiti verso partecipanti

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

### III.5 Altre passività

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

<b>M1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		95.256
Rateo Provvigioni di Gestione		
Provvigioni Classe R	40.390	
Provvigioni Classe I	16.986	
Provvigioni Classe I	8	
Rateo Oneri Banca Depositaria	17.613	
Rateo Costo Società di Revisione	16.013	
Rateo Spese la determinazione del valore della Quota	4.246	
<b>M2.</b> Debiti di imposta		
<b>M3.</b> Ratei e risconti passivi		
<b>M4.</b> Altre		
	<b>TOTALE</b>	<b>95.256</b>



## SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	456.863,623	100,00%
Classe R	206.763,623	45,26%
Classe I	250.000,000	54,72%
Classe A	100,000	0,02%
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	250.000,000	100,00%
Classe R	0,000	0,00%
Classe I	250.000,000	100,00%
Classe A	0,000	0,00%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	456.863,623	100,00%
Classe R	206.763,623	45,26%
Classe I	250.000,000	54,72%
Classe I	100,000	0,02%
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	0	0,00%
Classe R	0	0,00%
Classe I	0	0,00%
Classe I	0	0,00%

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 22 MARZO 2021 FINO AL 31/12/2021		
	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO	45.686.364	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	45.686.364	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	-%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	1.488.803	3,26%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	-	-%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	227.728	0,50%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-%
E. Risultato complessivi della gestione degli altri beni	-	-%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	-	-%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-%
H. Oneri finanziari complessivi	-	-%
I. Oneri di gestione complessivi	(585.168)	(1,28)%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(73.320)	(0,16)%
M. Imposte complessive	(30)	(0,00)%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-	-%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-	-%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	1.058.013	2,32%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2021	<b>46.744.377</b>	
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ANNUALE ALLA DATA DELLA RELAZIONE		3,24%

## SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

Il Fondo non ha investito in strumenti finanziari derivati o in altre operazioni a termine.

Le attività e le passività del Fondo sono denominate in Euro.

Non esistono attività o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari non quotati	Strumenti finanziari quotati	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	4.788.701	23.958.968	18.091.964	46.839.633		95.256	95.256
<b>TOTALE</b>	<b>4.788.701</b>	<b>23.958.968</b>	<b>18.091.964</b>	<b>46.839.633</b>		<b>95.256</b>	<b>95.256</b>

Si evidenzia, inoltre, che il Fondo non ha realizzato alcuna plusvalenza in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 3 della L. 86/94.

Il Fondo ha ricevuto garanzie in seguito all'acquisto o all'erogazione dei crediti e alla sottoscrizione di bond che ammontano a complessivi Euro 14,5 milioni. Per il dettaglio delle garanzie ricevute sui crediti si rinvia alla sezione II.5 della Nota Integrativa, mentre per quelle ricevute sui titoli si rinvia alla relazione sulla gestione.

Il Fondo non possedendo immobili ha iscritto ipoteche sugli stessi.

## PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

### SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzazioni	di cui: per variazione di tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazione di tassi di cambio
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>				
1. di controllo				
2. non di controllo				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR	507		979	
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	(1.200)		(74.662)	
2. Titoli di capitale	173.329		1.125.825	
3. Parti di O.I.C.R.	(8.772)		(17.102)	

Gli utili netti e le plusvalenze nette su titoli di capitale sono riferite rispettivamente alle operazioni effettuate nel 2021 e alle valorizzazioni al 31 dicembre 2021 dei titoli quotati presenti nel portafoglio del Fondo.

Il Fondo nel 2021 non ha posto in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

## SEZIONE II – BENI IMMOBILI

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti beni immobili.

## SEZIONE III – CREDITI

	Interessi attivi e altri proventi assimilati	Incrementi/decrementi di valore
<b>C1. Operazioni di cartolarizzazione</b>		
<b>C2. Altri Crediti</b>	209.248	18.480

L'ammontare degli incrementi di valore su crediti si è realizzato sui seguenti crediti:

- Lifebrain Srl (finanziamento acquistato e che è stato rimborsato anticipatamente nel corso del 2021) per Euro 10 migliaia;
- IRCA S.p.A. per Euro 3 migliaia;
- Cantieri del Pardo S.p.A. per Euro 2 migliaia;
- Paccor Packaging BV per Euro 2 migliaia;
- Ceme S.p.A. per Euro 0,6 migliaia.

## SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti depositi bancari.

## SEZIONE V – ALTRI BENI

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti attività classificabili quali altri beni.

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

Di seguito si fornisce il dettaglio del “Risultato della gestione cambi” (voce F della Sezione Reddittuale).

Nel corso del 2021 il Fondo non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro e non sono presenti altri oneri finanziari e interessi passivi.

**SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE**
**VII.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	% Sul totale Attività	% Sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
<b>1 PROVVIGIONI DI GESTIONE</b>	<b>462</b>	<b>1,67%</b>	<b>0,99%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
Provvigioni di base Classe R	306	1,11%	0,65%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe I	156	0,56%	0,33%		-			
Provvigioni di base Classe A	-	0,00%	0,00%		-			
<b>2 COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>39</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,00%</b>	-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>3 COSTI RICORRENTI DEGLI OICR IN CUI IL FONDO INVESTE (***)</b>	-	<b>0,00%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>4 COMPENSO DEL DEPOSITARIO</b>	<b>18</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,04%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>5 SPESE DI REVISIONE DEL FONDO</b>	<b>18</b>	<b>0,07%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>6 ONERI PER LA VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI, DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI FACENTI PARTE DEL FONDO</b>	-	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>7 COMPENSO SPETTANTE AGLI ESPERTI INDIPENDENTI</b>	-	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>7 ONERI DI GESTIONE DEGLI IMMOBILI</b>	-	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>8 SPESE LEGALI E GIUDIZIARIE</b>	<b>6</b>	<b>0,02%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>9 SPESE DI PUBBLICAZIONE DEL VALORE DELLA QUOTA ED EVENTUALE PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO</b>	-	<b>0,00%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>11 ALTRI ONERI GRAVANTI SUL FONDO</b>	<b>22</b>	<b>0,08%</b>			-	<b>0%</b>		
Spese per segnalazioni in Centrale Rischi	19	0,07%			-	0%		
Contributo CONSOB	2	0,01%			-			
Altri oneri bancari	1	0,00%			-			
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>565</b>	<b>2,04%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>12 PROVVIGIONI DI INCENTIVO</b>	-	<b>0,00%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>13 ONERI DI NEGOZIAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>20</b>				-			
di cui:								
- su titoli azionari	2							
- su titoli di debito	-							
- su derivati	-							
- su crediti	16							
- su OICR	2							
<b>14 ONERI FINANZIARI PER DEBITI ASSUNTI DAL FONDO</b>	-							
<b>15 ONERI FISCALI DI PERTINENZA DEL FONDO</b>	-	<b>0,00%</b>				<b>0%</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)</b>	<b>585</b>	<b>2,12%</b>			-	<b>0%</b>		

(\*\*\*) Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio OICR.

**VII.2 Provvigioni d'incentivo**

Il Fondo non ha previsto alcuna commissione a titolo di “provvigione di incentivo”.

### VII.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 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 al personale coinvolto nella gestione delle attività dei fondi (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 2026.

### SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI ED ONERI

<b>L1.</b> Interessi attivi su disponibilità liquide		(98.545)
. Interessi attivi su c/c	(98.545)	
<b>L2.</b> Altri ricavi		25.228
. Transaction fees	13.658	
. Commissioni per equalizzatore	11.570	
<b>L3.</b> Altri oneri		(3)
. Arrotondamenti	(3)	
<b>TOTALE</b>		<b>(73.320)</b>

### SEZIONE IX – IMPOSTE

<b>M1.</b> Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
<b>M2.</b> Risparmio di imposta		
<b>M3.</b> Altre imposte		(30)
. Imposta di bollo	(30)	
<b>TOTALE</b>		<b>(30)</b>

## **PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

Si segnala che al 31 dicembre 2021 la SGR non ha ricevuto altre utilità non riconducibili a commissioni di gestione.

Il Fondo nel corso del 2021 non ha stipulato alcun contratto di finanziamento per operazioni di rimborso anticipato delle quote dello stesso.

Ai sensi dell'art. 106 del Regolamento Delegato (UE) n. 231/13, la SGR è tenuta a comunicare qualsiasi cambiamento rilevante avvenuto nel corso dell'esercizio in esame in merito all'attività di gestione del Fondo, ove per modifica significativa delle informazioni è da considerarsi ai sensi dell'articolo 22, paragrafo 2, lettera d) della Direttiva 2011/61/UE la situazione in cui sussista una probabilità concreta che un investitore ragionevole, venendone a conoscenza, riconsideri il suo investimento nel FIA, tra l'altro perché la modifica potrebbe incidere sulla sua capacità di esercitare i suoi diritti in relazione all'investimento ovvero altrimenti ledere gli interessi di uno o più investitori del FIA. Tutto ciò premesso, si precisa che la SGR non ha operato nessun cambiamento rilevante riferibile all'esercizio 2021.

Inoltre si segnala che al 31 dicembre 2021:

- non è stato utilizzato alcun *Prime Broker*;
- nessun finanziamento è stato ricevuto dal Fondo;
- nessun *asset* del Fondo è oggetto di meccanismi speciali a causa della propria natura illiquida (es. *sidepocket*);
- il Fondo non avendo ricevuto finanziamenti e non avendo investito in strumenti finanziari derivati, non è applicabile la leva finanziaria.
- Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato il seguente consulente esterno per l'attività di investimento:
  - o Intermonte SIM S.p.A., con sede legale in Galleria De Cristoforis, 7/8, 20122 Milano (MI), codice fiscale, Partita IVA e iscr. Registro Imprese n. 01234020525.
- Non si segnalano operazioni in conflitto di interessi.

### **Retrocessione delle commissioni di gestione incassate dalla SGR**

Il Fondo è multi-manager. Nel 2021 il Fondo ha corrisposto commissioni di gestione a 8a+ Investimenti SGR S.p.A., che a sua volta ha retrocesso una quota di quanto incassato ai gestori delegati: *Munich&Co*, *Vercapital SGR SpA* e *Anthilia Capital Partners SGR SpA* per complessivi Euro 65.555.

### **Advisory Fee**

La 8a+ Investimenti SGR SpA da febbraio 2021 ha stipulato un contratto di advisory con Intermonte SIM S.p.A. per la gestione di una parte degli investimenti del Fondo e nel corso del 2021 ha retrocesso a titolo di compenso Euro 7.348.

### **Flussi di cassa**

Con riferimento a quanto previsto dall'art 23 comma 5 del Regolamento UE 2015/760, la SGR ha implementato un sistema di flussi di cassa per poter pianificare esigenze di cassa future. In particolare, i flussi di cassa sono determinati sui piani di rimborso dei titoli obbligazionari, dei flussi cedolari, dai pagamenti degli interessi su crediti e dai rimborsi dei finanziamenti. Inoltre, titoli investiti nel comparto quotato e le quote di OICR potranno essere disinvestite per coprire eventuali esigenze di cassa.

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Si segnalano le seguenti operazioni rilevanti ad inizio 2022:

- Assunzione di una partecipazione diretta di *Venture Capital*: SkinLabo S.p.A. è una PMI Innovativa nata a Torino nel 2016 per iniziativa dell'imprenditore Angelo Muratore (ex manager in ambito marketing in primarie aziende italiane) per promuovere l'accessibilità al mondo della cosmetica di alta qualità creando il primo brand digitale italiano nel settore. SkinLabo abbina ai prodotti in vendita, una gamma ristretta di articoli creati su impulso delle esigenze del mercato con formule naturali studiate ad hoc dai fornitori e personalizzate per SkinLabo proposte in un range di prezzo accessibile (9-36 Euro), un servizio di consulenza (beauty consultant) unico che mira a fidelizzare la clientela. SkinLabo ha una forte vocazione tecnologica ed innovativa ed è stata in grado di replicare rapidamente il modello di business italiano in altri 16 paesi europei (di qualche giorno fa è il lancio del mercato US) grazie al team di consultant interamente ubicato a Torino. Nel 2020 la società ha ottenuto un fatturato pari a €5,8 mln a fronte di un EBITDA negativo.  
Al momento dell'investimento da parte del Fondo, l'azionariato di SkinLabo, in ragione dei round precedenti promossi, era piuttosto frammentato, ma al contempo può vantare una solida base di investitori istituzionali, oltre che persone fisiche con esperienza nel settore.  
In parallelo al round di finanziamento di fine 2021/inizio 2022 che prevedeva un aumento di capitale di complessivi 22 milioni di Euro in due tranches (una prima di circa 6 milioni destinata a premettere ai soci esistenti di evitare la diluizione o incrementare la propria partecipazione e ad un altro investitore, 8a+ Real Innovation Plus, di partecipare con 2,79 milioni di Euro ed una seconda tranche sarà invece prevista per il 2022), 8a+ Real Italy ELTIF ha avuto la possibilità di rilevare delle quote di secondario a sconto rispetto al primario, per un investimento complessivi di 0,5 milioni di Euro che si è finalizzato a gennaio 2022.
- Regolamento di 3 operazioni originate dal gestore Anthilia: Fashion Box (2 milioni di Euro nominali), FAB (2 milioni di Euro nominali) ed Energetica (1,25 milioni di Euro nominali).
- Contestuale smobilizzo di parte delle posizioni di gestione della liquidità detenute a fine 2021 ove necessario.

Tra gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio si segnala anche la situazione in Ucraina, sfociata nei primi mesi del 2022 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. A due mesi circa dallo scoppio del conflitto, le perdite umane ed economiche inflitte all'Ucraina sono ingenti, con milioni di profughi in fuga dal paese e centinaia di obiettivi militari e civili colpiti. La comunità internazionale, che sta fornendo aiuti umanitari ma anche militari, non è stata ad oggi in grado di negoziare una tregua, ed anche le negoziazioni in atto tra Mosca e Kiev non hanno finora portato ai risultati sperati. Le conseguenze dell'invasione sono state e potranno essere pesanti nei prossimi mesi: le sanzioni imposte a Mosca hanno avuto ripercussioni sulle borse internazionali e particolarmente su quella russa; tuttavia lo scotto maggiore si sta pagando in termini di prezzi delle commodities, energetiche e agricole, in particolare gas e grano, già in apprezzamento prima dello scoppio del conflitto. Non tutti i paesi a cui la Russia vende gas sono infatti in grado di fare a meno di un così importante fornitore in poco tempo e dunque (così l'Italia) non hanno potuto applicare un embargo totale; tuttavia, al di là delle sanzioni, molte multinazionali stanno chiudendo stabilimenti e punti vendita in Russia di propria iniziativa, riportando il paese ai tempi della Guerra Fredda. Sanzioni e chiusure non hanno determinato finora aperture alla negoziazione da parte della Russia, ma al contrario minacce di escalation del conflitto; le speranze sono ora riposte nell'efficacia nel tempo delle sanzioni ma anche sull'alleato cinese che potrebbe ritenere pericoloso uno spillover sulla propria economia di sanzioni internazionali e blocchi negli scambi commerciali con l'occidente su cui la Cina da decenni basa la propria economia. Questo quadro non ha comportato rettifiche sui valori del Fondo a fine esercizio 2021, non avendo il Fondo investimenti diretti in titoli russi/ucraini, quotati in mercati russi/ucraini e in valuta russa/ucraina e anche le partecipate del Fondo non avendo interessi diretti in Russia o Ucraina.



## **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 Chiuso Non Riservato "8a+ Real Italy ELTIF"

---

## **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 Chiuso Non Riservato "8a+ Real Italy ELTIF" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa (Prima Relazione di Gestione).

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 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'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10***

Gli amministratori della 8a+ Investimenti SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "8a+ Real Italy ELTIF" al 31 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

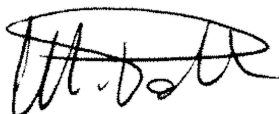
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "8a+ Real Italy ELTIF" al 31 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, 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+ Real Italy ELTIF" al 31 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, 20 maggio 2022

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo  
(Revisore legale)