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

al 30 dicembre 2022

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

Relazione degli Amministratori

Composizione e modalità di redazione della Relazione di Gestione

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2022, ultimo giorno di borsa aperta dell'esercizio, è stata redatta in conformità alla normativa e alle disposizioni emanate con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come successivamente modificato ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa. La Relazione di Gestione Annuale è accompagnata da una Relazione degli Amministratori.

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

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

Attività di commercializzazione delle quote

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

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

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

Banca Depositaria

State Street Bank International GMBH Succursale Italia

Milano, Via Ferrante Aporti, 10

Scenario economico mondiale ed andamento dei mercati finanziari

Il 2022 è stato un anno fortemente connotato dal contesto geopolitico, essendo stato caratterizzato sin dal suo inizio dallo scoppio della guerra in Ucraina, iniziata il 24 febbraio con l'invasione russa che ha guidato un rovinoso conflitto che ha portato a eccidi di civili in numerose cittadine ucraine. L'evento ha sconvolto un sistema economico ancora lontano dalla stabilizzazione dopo la pandemia di Covid-19, con crescenti preoccupazioni a livello globale. La comunità internazionale è insorta compatta contro la Russia ma, non vedendo l'instaurarsi di un dialogo costruttivo con Mosca a livello diplomatico, le ha imposto importanti sanzioni che hanno avuto come conseguenza forti aumenti delle pressioni sui prezzi soprattutto energetici, trascinando l'inflazione al rialzo, con ripercussioni globali in tutte le economie. Successivamente, la comunità internazionale ha escluso la Russia dalle transazioni internazionali tramite il circuito di pagamento SWIFT, mettendola in condizioni di non potersi procurare la valuta estera necessaria ad onorare i prestiti in valuta diversa dai Rubli. Nonostante ciò, grazie a relazioni ancora salde con alcuni paesi amici ed il tentativo di imporre pagamenti in Rubli ai paesi ostili per gas e petrolio, la Russia è stata in grado di ripagare il debito in scadenza, evitando il default al quale tuttavia le agenzie di rating l'avevano già condannata. Alle sanzioni internazionali sono seguite ritorsioni spontanee delle aziende internazionali che hanno rinunciato al mercato russo, chiudendo punti vendita e siti produttivi sul territorio; il blocco pressoché totale degli scambi commerciali con la Russia ha portato, inoltre, molti paesi ad adottare misure atte a diversificare le fonti di approvvigionamento energetico, spingendo al rialzo l'inflazione che, già in risalita nella seconda metà del 2021, ha raggiunto livelli che quasi nessuno aveva previsto.

Le Banche Centrali, pur riconoscendo globalmente il fenomeno inflattivo in atto, si erano inizialmente posizionate su un rialzo dei prezzi temporaneo e dovuto alle difficoltà della produzione e della logistica a rispondere all'accelerazione di ordini e acquisti post-Covid. L'inflazione, però, ha superato le previsioni, arrivando ai massimi dagli anni '80 e scatenando timori di una recessione: molto hanno influito i maggiori prezzi delle commodities, soprattutto energetiche ma anche agricole, per i timori di una contrazione dell'offerta (ad esempio, il grano dall'Ucraina). Come conseguenza, una riduzione del potere d'acquisto delle famiglie ha frenato i consumi e la crescita di diversi paesi, con l'inflazione che ha raggiunto il 9,2% in Area Euro ed il 6,5% negli Stati Uniti su base annua. Questo ha portato le Banche Centrali ad affrontare nell'ormai deteriorato scenario macroeconomico un percorso di rialzo dei tassi tra i più rapidi di sempre, segnalando il prosieguo dello stesso anche nel 2023.

Anche il ruolo della Cina nel periodo non è stato secondario, avendo la stessa dapprima velatamente appoggiato Putin e poi messo in atto misure molto restrittive tramite la politica "Covid-Zero", che ha portato alcune grandi città, come Shanghai, a prolungati lockdown e determinato periodi di mancata produzione in diversi settori fondamentali, con conseguenti blocchi sulle catene di fornitura nel commercio internazionale, soprattutto sulla componentistica in ambito semiconduttori, già in affanno dal 2021. Proteste di piazza nelle principali città del paese hanno poi portato, sul finire dell'anno, ad un allentamento delle misure precedentemente adottate, proprio nel momento culmine della pandemia nella regione, mentre nel resto del mondo, Europa e Stati Uniti in particolare, sono state rimosse tutte le misure in ragione del calo di contagi ed ospedalizzazioni.

Le forti pressioni inflattive, le strozzature delle catene di approvvigionamento e l'incertezza legata al rischio della guerra in Ucraina hanno dunque portato l'*International Monetary Fund* a rivedere al ribasso le aspettative di crescita per il 2023 e per il 2024, pubblicate nel *World Economic Outlook*, in diverse occasioni nel corso dell'anno. Per il 2022 è stato stimato un incremento a livello globale del +3,4%, mentre gli incrementi previsti per il 2023 sono del +2,9% e 3,1% rispettivamente. Per quanto riguarda l'economia US le stime dell'IMF vedono un incremento del +2,0% per il 2022, del +1,4% per il 2023 e del +1% per il 2024. In Europa la crescita si prospetta leggermente più forte di quella americana, almeno per l'anno appena trascorso, con incrementi stimati al +3,5% nel 2022, +0,7% nel 2023 e +1,6% nel 2024. Traino della crescita mondiale rimangono Cina e India, per cui si prevedono rispettivamente i seguenti tassi di crescita: +3,0% e +6,8% nel 2022, +5,2% e +6,1% nel 2023, +4,5% e +6,8% nel 2024.

Mercati Finanziari:

Obbligazionari

I rendimenti obbligazionari, dopo anni di politiche monetarie espansive che hanno immesso nei mercati una enorme mole di liquidità, hanno seguito nel 2022 una tendenza al rialzo, ripartendo dopo i minimi assoluti registrati nel 2020 all'inizio della pandemia. Le importanti pressioni inflattive misurate nel 2022 e la sostanziale stabilità delle condizioni del mercato del lavoro hanno portato le principali Banche Centrali a modificare la retorica accomodante utilizzata negli anni precedenti. L'iniziale idea relativa alla transitorietà del fenomeno inflattivo si è deteriorata a seguito del difficile e complesso contesto macroeconomico e geopolitico che ci si è trovati ad affrontare. Questo ha portato le economie a gestire un impellente e galoppante aumento dei prezzi, preparando i mercati all'implementazione di politiche monetarie restrittive per riportare l'inflazione al livello *target*.

L'incremento dei tassi osservato nell'anno ha compromesso quindi le *performance* dei mercati obbligazionari. Per quanto riguarda i governativi, gli indici *total return* sui Treasury americani hanno fatto registrare perdite nell'intorno del 12,5%, i titoli di stato tedeschi del 18% circa, gli italiani del 17% e i governativi dell'Eurozona in aggregato del 18,5%. Penalizzati, ed in territorio negativo, anche gli indici con sottostanti le obbligazioni *corporate High Yield*, sia in Europa (-9% circa) che negli Stati Uniti (-10,7% circa). Sottoperformanti, infine, le obbligazioni corporate Investment Grade, che fanno registrare performance ampiamente negative nell'anno, con le obbligazioni Europee sovraperformanti (-9,4% circa) rispetto alle obbligazioni USA (-17% circa). Il differenziale tra i decennali tedeschi e italiani è oscillato tra i 200 ed i 250 bps per buona parte dell'anno dopo la progressione da inizio anno, ritracciando verso dicembre in area 218 *bps*.

La decisione della BCE di mantenere un profilo inizialmente più accomodante rispetto ad altre banche centrali ha portato ad una parziale svalutazione dell'Euro, osservabile soprattutto nei primi dieci mesi dell'anno. Il cambio con

il Dollaro ha chiuso il 2022 nell'intorno dell'1,07, in rafforzamento rispetto all'1,13 osservato a fine 2021, dopo aver abbondantemente superato la parità tra settembre ed ottobre. Deciso indebolimento, invece, per la Sterlina che ha visto una svalutazione del pound (0,88 Sterline contro Euro a fine periodo da un valore di 0,83 di fine 2021). L'inflazione nel Regno Unito, infatti, soprattutto quella della componente food, oltre ad aver determinato importanti proteste a fronte di mancati adeguamenti salariali in settori di pubblica utilità, ha spinto la *Bank of England* all'annuncio di un *QE* potenzialmente illimitato a difesa del mercato.

Azionari

Il 2022 ha visto un generalizzato indebolimento dei principali mercati azionari globali che hanno visto correzioni di entità significativa e livelli di volatilità che sono cresciuti sensibilmente. Le *performance* registrate sono state generalmente negative con l'eccezione del listino inglese, che mantiene un'elevata componente energetica nella composizione dell'indice.

L'indice azionario globale MSCI ACWI ha chiuso il 2022 con una *performance* decisamente negativa di quasi il 20%, seguito dai listini USA che hanno riportato, anch'essi, *performance* in territorio negativo (S&P 500 TR -18,32%, DJ Industrial TR -7,02% e Nasdaq TR -32,83%). *Performance* negative sono state osservate anche sui mercati europei nell'anno (Eurostoxx 50 TR -9,65%, Eurostoxx 600 TR -10,81%), con i risultati dei listini del vecchio continente che hanno riportato *performance* tendenzialmente omogenee a livello geografico, se non con qualche eccezione: DAX Index TR -12,35%, FTSEMib TR -9,33%, CAC 40 TR -6,94% e IBEX 35 TR -2,03%. Decisamente meno performanti sono stati invece i listini asiatici, su cui hanno gravato le politiche di contenimento Covid-Zero e le politiche di regolamentazione delle società tecnologiche e della ridistribuzione della ricchezza (-24,51% MSCI Asia APEX 50 e -21,33% CSI 300).

A livello europeo i settori più performanti nel 2022 sono stati il settore assicurativo, sostenuto dalla dinamica rialzista dei tassi d'interesse e dall'incremento dei premi delle polizze, ed il settore energetico i cui titoli legati all'industria del petrolio e del gas naturale hanno riportato incrementi importanti sia a livello di fatturato che di utili. Sovraperformanti anche i rendimenti dei titoli appartenenti al settore *Travel & Leisure*, trainati dalle graduali riaperture post-Covid, e dei titoli legati al settore bancario. Tra i settori meno performanti, invece, si segnalano il settore tecnologico ed il Real Estate, su cui ha pesato particolarmente l'incremento dei tassi sui mutui. Nell'anno hanno sofferto anche i settori industriale e automobilistico, principalmente a causa dell'andamento al rialzo dei prezzi energetici e in generale delle materie prime, combinato alla scia degli *shortage* di componenti. Sofferente nell'anno anche il settore Retail, che fatica ancora a riprendersi a causa del perdurare degli effetti negativi dell'inflazione che hanno colpito il reddito di imprese e famiglie.

Evoluzioni e prospettive

Al termine del 2021, gli operatori si attendevano per l'anno appena trascorso un graduale rientro degli effetti collaterali sull'economia della pandemia, con una marcata ripresa delle attività produttive ed uno snellimento nelle catene di fornitura, soprattutto in ambito semiconduttori, al costo di una moderata ripresa dell'inflazione. Lo scenario che sin da febbraio 2022 si è delineato si è molto discostato da queste attese, in ragione dell'imprevisto evento bellico e del perdurare dello stesso nel tempo: le forti spinte inflazionistiche che hanno tratto origine sia dall'incremento incontrollato dei prezzi energetici che dalla mancata risoluzione dei problemi della supply chain (da ultimo per la politica Covid-Zero cinese) hanno spinto l'IMF ed i singoli istituti nazionali o sovranazionali a rivedere le stime numerose volte nel corso dell'anno, anche di misura. Per il 2023 è lecito attendersi un graduale allentamento dei colli di bottiglia delle catene produttive e di approvvigionamento, così come la normalizzazione dei prezzi energetici, che, unitamente agli effetti della politica restrittiva delle Banche Centrali, dovrebbero contribuire a ridurre le pressioni inflattive in atto, al costo probabilmente di una recessione tecnica. Sia la FED che la BCE hanno annunciato di voler proseguire nel *quantitative tightening*, almeno nella prima parte dell'anno, anche se la progressione dipenderà dall'andamento delle variabili macroeconomiche. Il rischio principale è che la *Reporting Season* (riporto dei risultati trimestrali delle società quotate sui mercati) mostri un peggioramento del *trend* degli utili superiore alle attese, rendendo più difficile e costoso per le aziende reperire capitali per rifinanziare i propri debiti, in particolare sui settori più sensibili alle politiche monetarie restrittive, quali il tecnologico. Lo scenario più auspicabile per i mercati, quindi, rimane quello di un incremento graduale dei tassi che eviti di portare correzioni

troppo violente sui mercati azionari dopo la grande correzione avvenuta nell'anno. Se, al contrario, ulteriori fattori dovessero alimentare le pressioni inflattive, lo spazio di manovra dei policymaker potrebbe essere molto più limitato e si potrebbero delineare scenari recessivi caratterizzati da ulteriori incrementi dei tassi. Se lo scenario recessivo dovesse essere scongiurato e l'aumento dei tassi delle Banche Centrali fosse implementato in modo graduale ci si attende un anno tendenzialmente positivo o comunque di assestamento per la componente azionaria, con un *sentiment* complessivamente buono.

Dal punto di vista geopolitico, invece, i principali rischi rimangono sicuramente legati alla situazione in Ucraina, sfociata in una vera e propria guerra di territorio, combattuta sul campo prima della diplomazia (con il fallito tentativo della comunità internazionale di far recedere Putin dal proposito di invadere i confini ucraini) e poi delle armi. Le conseguenze dell'invasione sono state decisamente pesanti per tutta l'economia globale e non è possibile prevedere come la situazione evolverà nel prossimo futuro. Le sanzioni imposte a Mosca hanno avuto ripercussioni importanti sulle borse internazionali; tuttavia lo scotto maggiore si continuerà a pagare in termini di prezzi delle *commodities*, energetiche e agricole, in particolare gas e grano, già in apprezzamento prima dello scoppio del conflitto. Ad oggi non abbiamo elementi per ritenere prossima una fine del conflitto e pertanto continueremo a monitorare la situazione evitando per quanto possibile esposizioni, pur indirette, all'area. Anche la situazione cinese è da prendere in considerazione: il *GDP* cinese tornerà a crescere in maniera più significativa rispetto all'anno in corso e questo dovrebbe giovare alle aziende cinesi, che potrebbero diventare uno dei pochi terreni fertili per gli investitori azionari nel 2023.

Rapporti con società del gruppo

La Società non fa parte di alcun gruppo.

Eventi di rilievo dell'esercizio

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

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Successivamente al 30 dicembre 2022 e fino alla data di approvazione della presente relazione di gestione, non si è verificato alcun accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, come determinati dall'OIC 29 § 59 a) e c).

Andamento della gestione nel corso dell'esercizio

Il Fondo 8a+ Matterhorn ha realizzato nel 2022 una performance del -16,59% in un contesto di mercati globali ampiamente negativi: nello stesso periodo l'indice EuroStoxx50 TR ha fatto registrare una performance del -9,65%; il Fondo ha registrato una deviazione standard annualizzata pari al 26,39%, vicina a quella dell'indice Eurostoxx50 (25,08%).

Per quanto riguarda l'esposizione del Fondo, il peso complessivo degli investimenti è variato da un minimo lordo del 179% ad un massimo del 203,9%, mentre al netto della vendita di strumenti derivati a copertura i valori minimi e massimi di investimento sono stati del 72% e del 119,9% rispettivamente. La copertura in future adottata è oscillata tra il 109,7 % ed il 74,1% circa chiudendo l'anno al 87,3% circa in una fase di investimento azionario lordo pari al 191,7%.

Lo scoppio della guerra in Ucraina ha sconvolto un sistema economico ancora lontano dalla stabilizzazione dopo la pandemia di Covid-19, con crescenti preoccupazioni a livello globale. La comunità internazionale è insorta compatta contro la Russia ma, non vedendo l'instaurarsi di un dialogo costruttivo con Mosca a livello diplomatico, le ha imposto importanti sanzioni che hanno avuto come conseguenza forti aumenti delle pressioni sui prezzi soprattutto energetici, trascinando l'inflazione al rialzo, con ripercussioni globali in tutte le economie. Questo ha portato l'inflazione a superare le previsioni, arrivando ai massimi dagli anni '80, e scatenando timori di una recessione. In USA i prezzi sono schizzati sul fine anno al 6,5%, mentre in Area Euro al 9,2%.

Le incertezze e le problematiche relative al proseguimento della guerra in Ucraina, all'inflazione e alle catene di approvvigionamento, hanno caratterizzato l'anno appena trascorso con performance decisamente negative dei mercati azionari, che han visto un generalizzato indebolimento anche a fronte della grande mole di liquidità sottratta dalle banche centrali con le proprie manovre di politica monetaria restrittive. A livello europeo i settori più performanti nel 2022 sono stati l'assicurativo e l'energetico; sovraperformanti anche i titoli appartenenti al settore Travel & Leisure e dei titoli legati al settore bancario. Tra i settori meno performanti, invece, si segnalano il settore tecnologico e l'immobiliare; nell'anno hanno tuttavia sofferto anche i settori industriale, automobilistico e Retail.

Il Fondo ha mantenuto un sovrappeso sul mercato domestico che è oscillato tra i 97,8 ed i 104,7 punti circa per l'intero periodo, prevalentemente in considerazione del posizionamento sulla componente small-mid cap che è stata incrementata nel periodo. La marginale sovraperformance del listino large cap italiano non ha tuttavia compensato la contribuzione di performance negativa della componente a minore capitalizzazione: l'indice FTSE MIB TR ha registrato una variazione del -9,33% nel periodo, sovraperformando marginalmente l'indice Eurostoxx 50 TR. I segmenti mid e small-cap domestici hanno, invece, riportato performance decisamente sottoperformanti contribuendo negativamente al risultato del fondo (-18,45 per il FTSE Italia Mid-cap Index e -12,05% per il FTSE Italia Small-Cap Index). L'esposizione al mercato francese è rimasta nel periodo in media al 27,8%, in sottopeso rispetto all'indice di riferimento di circa 10 punti percentuali. In moderato sottopeso è rimasta nell'anno anche l'esposizione al mercato spagnolo, mentre l'esposizione al mercato tedesco si è mantenuta in sovrappeso ed è stata ulteriormente incrementata raggiungendo sul fine anno un sovrappeso del 7,4% circa.

Il contributo differenziale del posizionamento geografico è stato complessivamente negativo, principalmente per l'esposizione alla componente mid small-cap del portafoglio di cui si è detto, ma anche in ragione del sovrappeso del mercato tedesco, con la componente ciclica (ed in particolare tecnologica) particolarmente impattata sia dal generale andamento dei mercati che dalla salita dei tassi di interesse. Infine, il sottopeso mantenuto sul mercato francese ha contribuito negativamente in termini relativi, data la sovraperformance dell'indice CAC.

In termini settoriali, il Fondo ha mantenuto un'esposizione stabilmente sovrappesata soprattutto su ciclici e finanziari, mentre in corso d'anno è stato ridotto il peso dei difensivi, portati vicino al peso dell'indice di mercato per fine anno, e quello dei consumer, che chiudono il periodo in lieve sottopeso. Quanto ai ciclici, il sovrappeso relativo (connaturato all'esposizione al comparto mid e small-cap domestico) è stato in media del 50% circa nell'anno, con marginali oscillazioni, ed ha visto prevalere l'esposizione ai settori tecnologico ed industriale; quanto ai finanziari invece l'esposizione, sui massimi ad inizio anno, è stata ridotta nella parte centrale dell'anno, pur rimanendo in ampio sovrappeso, in ragione della temporanea riduzione del peso del settore bancario, che nel quarto trimestre è stato nuovamente incrementato. Complessivamente il sovrappeso sul comparto finanziario si è mantenuto in media nell'intorno dei 23 punti percentuali, pari a circa 40 punti di esposizione assoluta. Quanto ai difensivi, l'esposizione è oscillata tra i 22 ed i 30 punti circa in termini assoluti, determinando un sovrappeso tra i 10 ed i 6 punti percentuali; infine, il comparto consumer ha chiuso sui minimi di esposizione assoluta e relativa (nell'intorno dei 18 punti percentuali, pari ad un lieve sottopeso), dopo aver raggiunto i massimi nella parte centrale dell'anno. Il sovrappeso sul comparto dei finanziari, ottenuto soprattutto grazie all'esposizione a titoli del settore bancario italiano, ha apportato contributi di performance differenziali decisamente positivi, grazie ad esempio a Banco BPM e Unicredit, ma anche alla mancata esposizione a titoli del settore Real Estate. Sui ciclici il contributo differenziale è stato particolarmente negativo, soprattutto per il sovrappeso sui tecnologici e, in misura inferiore, sugli industriali. Inferiori in termini di impatto complessivo i contributi differenziali di consumer e difensivi, nei pressi della neutralità.

Nel periodo il Fondo non ha avuto alcuna esposizione obbligazionaria. Al contrario la copertura tramite futures ha avuto un impatto estremamente positivo, essendo stata mantenuta durante tutto l'anno per un peso compreso tra il 109,7% ed il 74,1%, in parte sull'indice FTSE Mib ed in parte sull'Eurostoxx 50.

Nel dettaglio dei singoli titoli in portafoglio, positivo è stato il contributo di Commerzbank, Banco BPM, Siapem e Prima Industrie; contributi particolarmente negativi sono stati invece apportati da OpenjobMetis, Deutsche Post e Datrix.

I primi mesi del 2022 hanno segnato un cambio di prospettiva sui mercati rispetto all'anno precedente: i forti aumenti dei prezzi energetici e la mancanza di una tempestiva soluzione dei problemi esistenti sulle catene di

fornitura hanno spinto l'IMF e gli istituti nazionali a rivedere le stime numerose volte al ribasso. Nel 2023 l'attesa di uno scenario più benevolo per un allentamento dei colli di bottiglia sulle catene produttive potrebbe tuttavia scontrarsi con un andamento macroeconomico deludente, sulla scia dei crescenti tassi di interesse e del possibile rallentamento delle dinamiche dei consumi. L'inizio delle *Reporting Season* (riporto dei risultati trimestrali delle società quotate sui mercati) sul Fiscal Year 2022 potrebbe essere un momento dirimente per comprendere l'effettivo impatto dei tassi d'interesse e dei prezzi delle materie prime, soprattutto sui settori storicamente più sensibili alle dinamiche dei tassi. L'inizio del 2023 non prevede una rilevante revisione *dell'asset allocation*, con il livello dell'esposizione azionaria che rimarrà ancora elevato, salvo il verificare un importante rallentamento macroeconomico ed importanti miss sui risultati 2022 delle società rispetto alle attese del mercato.

Da un punto di vista della raccolta si sono registrati rimborsi per 0,48 quote circa (al netto delle sottoscrizioni); il patrimonio, in ragione dei rimborsi e delle performance di periodo, è sceso da 7,85 a 6,09 milioni di Euro.

Regime di tassazione

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

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

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

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

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

Nel caso in cui le quote di partecipazione ai Fondi siano oggetto di donazione o di altra liberalità tra vivi, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote di partecipazione ai Fondi siano oggetto di successione ereditaria, non concorre alla formazione della base imponibile ai fini del calcolo del tributo successorio l'importo corrispondente al valore, comprensivo dei relativi frutti maturati e non riscossi, dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli, emessi o

garantiti dallo Stato o ad essi equiparati e quello corrispondente al valore dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli di Stato, garantiti o ad essi equiparati, emessi da Stati appartenenti all'Unione europea e dagli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo detenuti dai Fondi alla data di apertura della successione. A tal fine la SGR fornisce le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio dei Fondi.

La legge di bilancio 2023 (L. n. 197/2022) (di seguito "la legge di bilancio") ha previsto la possibilità di affrancare i proventi di natura finanziaria relativi alle quote o azioni degli OICR posseduti alla data del 31 dicembre 2022. In particolare, la legge di bilancio prevede la possibilità di considerare realizzati i redditi di capitale e quelli di natura finanziaria derivanti dalla cessione o dal rimborso di quote o di azioni di OICR assoggettando ad imposta sostitutiva, con aliquota 14%, la differenza tra il valore delle quote o azioni rilevato dai prospetti periodici alla data del 31 dicembre 2022 e il valore fiscale (costo o valore di acquisto o di sottoscrizione). L'opzione può essere esercitata dal contribuente: i) entro il 30 giugno 2023 presso l'intermediario; ii) nella propria dichiarazione dei redditi relativa all'anno 2022.

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

Operatività su strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio il fondo ha fatto ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati. In particolare, sono state mantenute per tutto il periodo posizioni Future su indici azionari con finalità di copertura per una componente rilevante del patrimonio del fondo (da un minimo del 74,1% ad un massimo del 109,7%, con un'esposizione media dell'87,3%).

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

Dal punto di vista di SFDR, la Società di Gestione ha classificato il Fondo ai sensi dell'articolo 6.1 del Regolamento UE 2019/2088, in quanto la Società tiene in considerazione alcuni fattori legati ai rischi di sostenibilità, ma non in modo predominante e non viene eseguita una vera e propria promozione dei fattori legati alla sostenibilità.

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.

Informativa sui rischi ESG

La SGR ha acquistato da luglio 2022 una piattaforma da un provider esterno (MSCI) che consente il monitoraggio dei rischi ESG (Environment, Social and Governance). L'accesso a tale piattaforma è stato fornito anche ai gestori del Fondo che possono in tal modo controllare i rischi potenziali sugli *asset* in portafoglio del fondo e su eventuali nuovi investimenti. Inoltre, la SGR ha sviluppato un software interno per supportare l'area investimenti nell'analisi ESG dei portafogli gestiti. Tramite questo software, è possibile visualizzare la distribuzione degli emittenti per rating, gli investimenti che rispettano la traiettoria di decarbonizzazione, i tre differenti pillar (Ambientale, Sociale e di Governance), le emissioni Scope 1, 2 e 3 come calcolato nei PAI, l'impronta di carbonio, l'intensità delle emissioni di gas serra, la presenza di controversie e la loro gravità, la distribuzione dei rating per settore merceologico e l'analisi della buona governance.

Al fine di valutare l'effetto sui suddetti indicatori, i gestori possono simulare un'operazione e confrontare i valori prima e dopo la simulazione. Come previsto dalle aspettative di sorveglianza sui rischi climatici e ambientali.

Di seguito si riporta la situazione del Fondo al 30 dicembre 2022 ottenuta dal nuovo software sviluppato:

Nel riquadro in alto a destra sono illustrate le risultanze relative all'andamento della decarbonizzazione: il 43% degli *asset* è in linea con le prescrizioni di sostenibilità definite nell'accordo di Parigi (riduzione delle emissioni di carbone per il 7% annuo), il 35% degli *asset* non è allineato e non si hanno informazioni per il restante 22%.

Errori rilevanti di valorizzazione della quota

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

Altre informazioni

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

Varese, 28 febbraio 2023

L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione del Fondo 8a+ Matterhorn al 30 dicembre 2022

Situazione Patrimoniale

	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**11.570.460**	**92,72%**	**14.952.979**	**92,91%**
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	11.570.460	92,72%	14.952.979	92,91%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**754.062**	**6,04%**	**627.006**	**3,90%**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	754.062	6,04%	627.006	3,90%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZION ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**154.460**	**1,24%**	**514.608**	**3,20%**
F1. Liquidità disponibile	154.460	1,24%	514.608	3,20%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	**14**	**0,00%**		
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	14	0,00%		
TOTALE ATTIVITA'	**12.478.996**	**100,00%**	**16.094.593**	**100,00%**

	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**6.363.561**	**8.205.068**
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**21.614**	**35.392**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	21.614	35.392
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	**6.385.175**	**8.240.460**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**6.093.821**	**7.854.133**
Numero delle quote in circolazione	**6,406458**	**6,887220**
Valore unitario delle quote	**951.199,711**	**1.140.392,350**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	0,014533
Quote rimborsate	0,495295

Relazione di gestione del Fondo 8a+ Matterhorn

Sezione Reddituale

	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**-1.038.103**		**2.661.087**	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	***388.656***		***412.253***	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			5.949	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	388.656		406.304	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	***-868.576***		***1.646.794***	
A2.1 Titoli di debito			-4.310	
A2.2 Titoli di capitale	-868.576		1.651.104	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	***-1.712.458***		***2.446.460***	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale	-1.712.458		2.446.460	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.154.275		-1.844.420	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		**-1.038.103**		**2.661.087**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

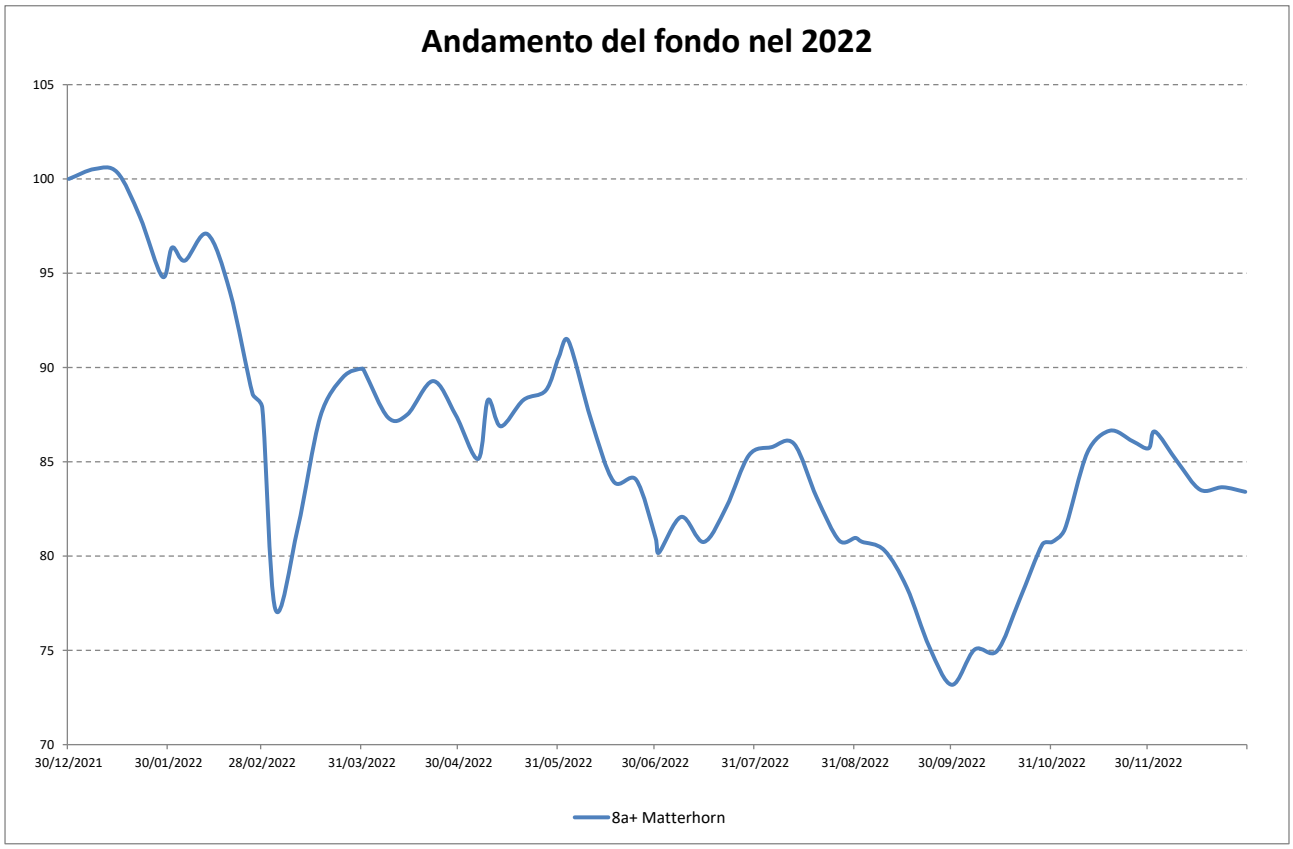
	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	**-27.204**		**-28.871**	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	***-27.204***		***-28.871***	
E3.1 Risultati realizzati	-27.204		-28.871	
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		**-1.065.307**		**2.632.216**
G. ONERI FINANZIARI	**-131.499**		**-126.773**	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-131.499		-126.773	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		**-1.196.806**		**2.505.443**
H. ONERI DI GESTIONE	**-185.723**		**-450.277**	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-120.539		-379.336	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.959		-14.918	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.274		-27.274	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-149		-1.468	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-22.802		-27.281	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	**97.677**		**46.031**	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	8.486		14.519	
I2. ALTRI RICAVI	91.139		31.512	
I3. ALTRI ONERI	-1.948			
Risultato della gestione prima delle imposte		**-1.284.852**		**2.101.197**
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		**-1.284.852**		**2.101.197**

Nota integrativa

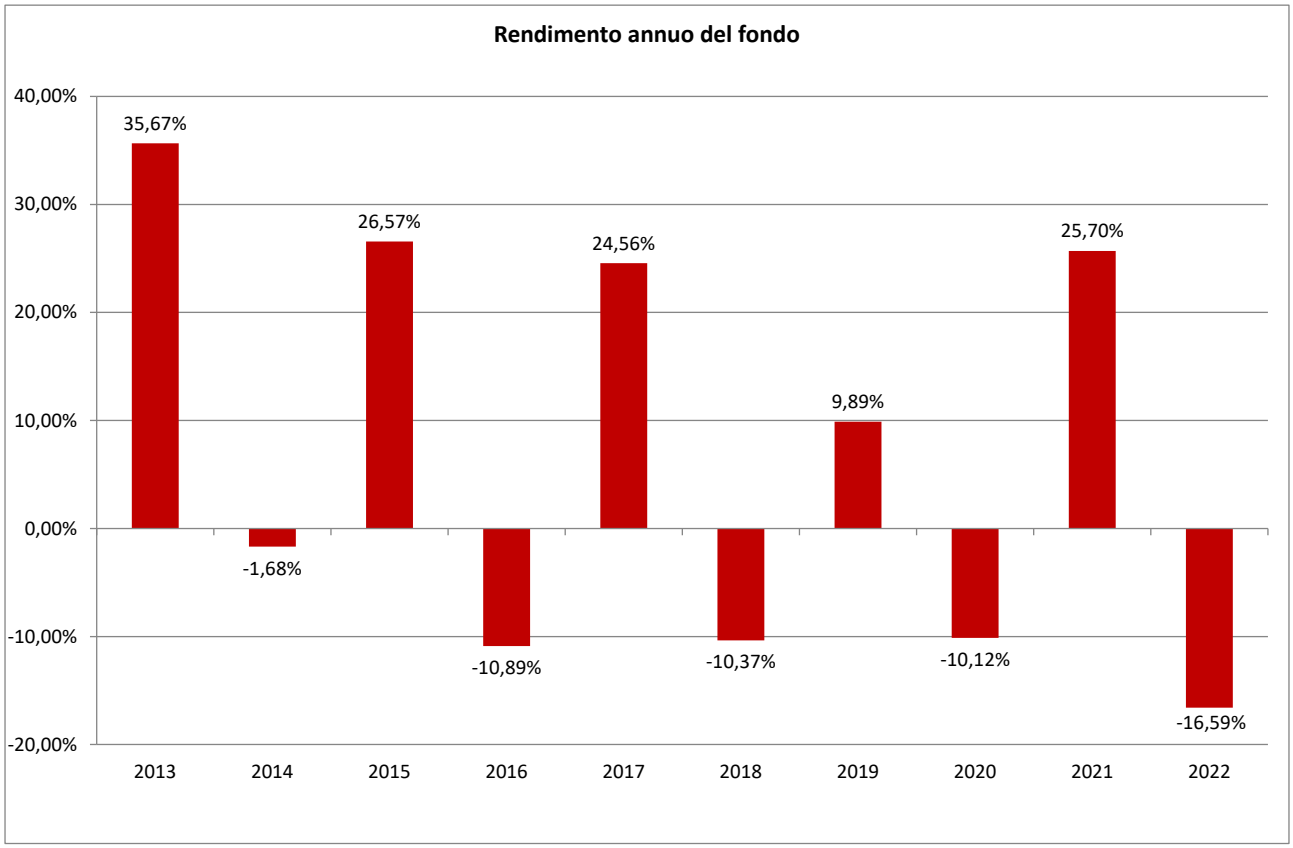
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Descrizione	Relazione al 30/12/2022	Relazione al 30/12/2021	Relazione al 30/12/2020
Valore della quota all'inizio dell'esercizio	1.140.392,350	907.214,757	1.009.380,920
Valore quota alla fine dell'esercizio	951.199,711	1.140.392,350	907.214,757
Performance netta dell'esercizio	-16,59%	25,70%	-10,12%
Valore massimo della quota	1.146.407,427	1.188.091,878	1.305.342,934
Valore minimo della quota	834.543,624	905.305,238	610.798,205

Andamento del valore della quota del fondo dal 30/12/2021 al 30/12/2022



Il grafico rappresenta le variazioni del valore della quota nel corso dell'anno 2022 fatto 100 il valore della quota di fine esercizio precedente. Il Fondo non ha un benchmark di riferimento.



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

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota, si rimanda alla relazione degli Amministratori.

Esposizione al rischio del Fondo

In riferimento all'esposizione al rischio del Fondo si segnala che la Società è dotata di un'apposita struttura di *Risk Management* per misurare e controllare l'assunzione dei rischi nei portafogli dei fondi.

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

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

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

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

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.

Per una descrizione dettagliata delle modalità di calcolo utilizzate per la determinazione dello SKRI si rinvia al documento denominato "Modalità di calcolo del *Synthetic Key Risk Indicator*" disponibile sul sito della società www.ottoapiu.it nella sezione Documentazione.

Lo SKRI del Fondo 8a+ Matterhorn al 30 dicembre 2022 è pari a 3 (moderato).

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

Il Fondo non ha un benchmark di riferimento, per cui la *tracking error volatility* non viene calcolata. Il *Value at Risk* al 30 dicembre 2022, calcolato esclusivamente come indicatore di rischio, ha assunto un valore pari a 10,18%, mentre la volatilità annualizzata del Fondo, nel medesimo periodo, è pari al 25,39%.

Lo sfociamento della crisi ucraina-russa in una guerra non ha portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito al 30 dicembre 2022 non sono presenti titoli di emittenti ucraini/russi, quotati sui mercati ucraini/russi e in valuta ucraina/russa.

Tecniche di gestione dei rischi di portafoglio

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

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

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

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

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

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

a) l'adeguatezza dei portafogli con gli obiettivi e i limiti specifici di ciascun prodotto;

b) l'adeguatezza dei portafogli gestiti con quanto stabilito in sede di Comitato degli Investimenti e deliberato dal Consiglio di Amministrazione.

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

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

Il Fondo può investire in titoli assoggettabili a riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o a *bail-in* purché rientranti nell'ambito della politica di investimento. La riduzione o conversione degli strumenti di capitale

e il *bail-in* costituiscono misure per la gestione della crisi di una banca o di una impresa d'investimento, introdotte dai decreti legislativi nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015 di recepimento della direttiva 2014/59/UE (c.d. Banking Resolution and Recovery Directive, "BRRD"). Con il *bail-in* (letteralmente, salvataggio interno) il capitale dell'intermediario in crisi viene ricostruito mediante l'assorbimento delle perdite da parte degli azionisti e dei creditori secondo la gerarchia prevista dall'art. 52 del D. Lgs. n. 180/2015, come modificato dal D. Lgs n. 30/2016, nonché dagli artt. 1, comma 33, e 3, comma 9, del D. Lgs. n. 181/2015. Per dare attuazione alle suddette misure, si segnala che alla Banca d'Italia è attribuito il potere di ridurre o azzerare il valore nominale degli strumenti di capitale e delle passività dell'ente sottoposto a risoluzione nonché di modificare la scadenza dei titoli, l'importo degli interessi maturati in relazione a tali titoli o la data a partire dalla quale gli interessi divengono esigibili, anche sospendendo i relativi pagamenti per un periodo transitorio. Sono soggette a *bail-in* tutte le passività ad eccezione di quelle indicate all'art. 49 del D. Lgs. 180/2015. In particolare l'art. 49, comma 1 prevede che siano escluse dal *bail-in* le seguenti passività:

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

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

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

Dal punto di vista di SFDR, la Società di Gestione ha classificato il Fondo ai sensi dell'articolo 6.1 del Regolamento UE 2088/2019, in quanto la Società tiene in considerazione alcuni fattori legati ai rischi di sostenibilità, ma non in modo predominante e non viene eseguita una vera e propria promozione dei fattori legati alla sostenibilità.

Errori rilevanti di valorizzazione della quota

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

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

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

Note Informative

La Relazione di gestione è stata redatta secondo quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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

Criteri di valutazione

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

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio dei fondi alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti alla data di riferimento sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data, anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono stati regolarmente eseguiti successivamente;
- Il valore degli strumenti finanziari quotati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo;
- Per determinare il valore degli strumenti finanziari obbligazionari italiani quotati sul MOT, si utilizza il prezzo del MOT. Gli strumenti finanziari obbligazionari italiani, nei giorni precedenti quello di rimborso in assenza di prezzi significativi, vengono valorizzati al prezzo di rimborso. Per gli strumenti finanziari quotati solo su ETLX si utilizza il prezzo di tale mercato. Per gli strumenti finanziari quotati solo su altri mercati regolamentati / MTF /OTF si utilizza il prezzo di tale mercato / MTF / OTF. Per i titoli di stato indicizzati all'inflazione, si utilizzano le modalità definite dalle rispettive autorità governative e reperibili, di norma, all'interno dei rispettivi siti internet istituzionali come di volta in volta aggiornati (ad esempio per il BTP indicizzato all'inflazione italiana - c.d. BTP Italia - si utilizza il metodo indicato dal Dipartimento del Tesoro e riportato nel documento pubblicato sul sito);
- Per determinare il valore degli strumenti finanziari obbligazionari esteri quotati si fa riferimento, in ordine di importanza:
    - Al prezzo CBBT di Bloomberg
    - Al mercato / MTF /OTF di quotazione, se ritenuta significativa
    - alle quotazioni dei contributori rilevate su Bloomberg
    - altri provider e/o contributori

  Gli strumenti finanziari obbligazionari esteri, nei giorni precedenti quello di rimborso, in assenza di prezzi significativi, vengono valorizzati al prezzo di rimborso. La scelta viene proposta, al momento della prima valorizzazione del titolo, dal Back-Office Titoli dell'outsourcer al Responsabile valorizzazione e da questo accettata o modificata;

- Per determinare il valore degli strumenti finanziari derivati quotati si utilizzano i prezzi presenti sul mercato regolamentato / MTF / OTF di quotazione;
- Per la valorizzazione degli strumenti finanziari quotandi, in mancanza di prezzo sul mercato di negoziazione di riferimento, si utilizza il prezzo ufficiale di emissione;
- Gli strumenti finanziari con prezzi non aggiornati per più di cinque giorni lavorativi vengono segnalati al Responsabile valorizzazione della SGR per la riverifica dei requisiti di significatività. Nel caso di contestuale:
  - costanza o assenza di prezzi per più di due serie consecutive di cinque giorni;
  - assenza di scambi;
  - assenza di altre fonti di prezzo significativo;

  il titolo viene classificato come "non quotato".
- Per determinare il valore dei titoli di natura azionaria non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati viene utilizzato il criterio del costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato;
- Per la valorizzazione degli strumenti finanziari obbligazionari non quotati si fa riferimento in ordine di importanza (in base alla disponibilità) al prezzo di contributori o al prezzo fornito dalla controparte dalla quale è stato acquistato lo strumento finanziario;
- Per la determinazione del valore degli strumenti di debito emessi da PMI si utilizza il loro valore di sottoscrizione, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, assunti a seguito di una verifica sull'attendibilità delle notizie pervenute oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato. Nel caso in cui venga accertata una durevole perdita di valore, caratterizzata da significatività, materialità e durevolezza, si procede alla stima del valore di presumibile realizzo sul mercato utilizzando una procedura di stima del *fair market value* (*impairment test*). Le eventuali perdite di valore sono determinate considerando anche le caratteristiche degli strumenti;
- Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto: dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato; nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. Le quote di OICR di tipo chiuso non ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato e gli investimenti in *Limited Partnership* sono valutati considerando l'ultimo valore reso noto ai partecipanti come risulta dai documenti ufficiali ricevuti dalla SGR entro tempi congrui, eventualmente rettificato per i richiami e le distribuzioni avvenute successivamente;
- i tassi di cambio applicati sono quelli rilevati da Bloomberg. I cambi a pronti utilizzati sono, sia per gli strumenti finanziari che per le divise, le rilevazioni BCE. Nel caso di indisponibilità delle specifiche pagine Bloomberg saranno utilizzati i dati rilevati su Il sole 24 Ore o il prezzo BGNL (London) sulle pagine Bloomberg contro euro, se esistente, contro dollaro negli altri casi. Nel caso di utilizzo di cross contro dollaro, la conversione contro euro viene effettuata in base al cambio BCE USD/EUR della giornata di riferimento;
- gli utili e le perdite da realizzi riflettono la differenza tra il costo medio di carico (determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari, modificato dal costo medio degli acquisti del periodo) ed il prezzo di vendita relativo alle cessioni poste in essere nel periodo in esame. Per i valori mobiliari denominati in valuta estera sono stati separatamente evidenziati gli utili e le perdite per variazioni di cambio;
- gli interessi sono determinati per competenza, sino al giorno di Borsa aperta cui si riferisce il calcolo e vengono riconosciuti mediante la contabilizzazione di ratei sui prospetti periodici dei fondi;

- i dividendi relativi a titoli azionari italiani ed esteri sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex cedola;
- i proventi e gli oneri di gestione sono rilevati in base al criterio di competenza economica, indipendentemente dalla data di incasso o pagamento;
- le operazioni di acquisto e vendita dei contratti *futures* vengono registrate evidenziando giornalmente, nella sezione reddituale, i margini di variazione (positivi o negativi);
- la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi quota viene effettuata nel rispetto del regolamento del Fondo;
- sono valutati in base al loro valore nominale le disponibilità liquide e le posizioni debitorie;
- le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al Fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica;
- il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune, determinata al terzo decimale, è pari al valore complessivo netto del Fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	 6.078.795 286.400	 5.205.265		
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	 6.365.195 51,01%	 5.205.265 41,71%		

Si segnala che nel portafoglio del fondo al 30 dicembre 2022 non sono presenti titoli di emittenti ucraini/russi e in valuta ucraina/russa.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli quotati	7.338.765	4.231.695		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	 7.338.765 58,81%	 4.231.695 33,91%		

Si segnala che nel portafoglio del fondo al 30 dicembre 2022 non sono presenti titoli quotati sui mercati ucraini/russi.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	7.791.901	8.593.388
Parti di OICR		
Totale	7.791.901	8.593.388

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Importo	**In percentuale del totale attività**
Industrial Goods & Services	2.344.468	18,79%
Technology	2.410.893	19,32%
Banks	1.518.299	12,17%
Utilities	789.048	6,32%
Construction & Materials	708.750	5,68%
Financial Services	739.839	5,93%
Personal & Household Goods	427.250	3,42%
Health Care	668.022	5,35%
Media	525.040	4,21%
Energy	481.230	3,86%
Insurance	84.014	0,67%
Telecommunications	292.032	2,34%
Travel & Leisure	241.625	1,94%
Chemicals	339.950	2,72%
	11.570.460	**92,72%**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

II.3 Titoli di debito

Ripartizione dei titoli di debito per valuta di denominazione e durata finanziaria *(Duration)*

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

Elenco analitico dei principali titoli in ordine decrescente di controvalore

(quota percentuale calcolata rispetto al totale attività del fondo)

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale del totale attività
1	Stellantis NV	397.920	3,19%
2	Ing Groep Nv-cva	341.640	2,74%
3	LVMH MoetH L Vuitton	339.950	2,72%
4	STMicro IM	330.050	2,64%
5	RWE AG (DE)	307.766	2,47%
6	Matica Fintec SpA	305.316	2,45%
7	Banco Bpm SpA	300.060	2,40%
8	Openjobmetis SpA	297.661	2,39%
9	Cairo Comm SpA	297.600	2,38%
10	BFF Bank SpA	296.400	2,38%
11	Tinexta SpA	296.400	2,38%
12	Vallourec Sa	294.480	2,36%
13	Poste Italiane SpA	292.032	2,34%
14	Sesa SpA	290.000	2,32%
15	SAP SE	289.170	2,32%
16	Sanofi SA (FP)	287.488	2,30%
17	Danieli SpA Rnc	286.400	2,30%
18	Saipem Spa	281.875	2,26%
19	Almawave SpA	281.817	2,26%
20	Societe Generale FP	281.760	2,26%
21	Deutsche Post AG-Reg	281.440	2,26%
22	ENEL SpA	276.650	2,22%
23	Cie de Saint-Gobain	273.900	2,19%
24	Leonardo SpA Ord	265.980	2,13%
25	UniCredit SpA	265.440	2,13%
26	SAES Getters Ord	250.632	2,01%
27	Cementir Holding Nv	245.600	1,97%
28	Bayer AG REG (GR)	241.625	1,94%
29	Notorius Pictures Sp	228.743	1,83%
30	Infineon Technol AG	227.440	1,82%
31	Commerzbank AG	220.900	1,77%
32	Nokia Oyj (FH)	216.350	1,73%
33	Longino & Cardenal S	216.050	1,73%
34	Vinci SA (FP)	214.567	1,72%
35	Datrix Spa	212.972	1,71%
36	Basf Se (DE)	208.755	1,67%
37	Nexi SpA	206.248	1,65%
38	Siltronic Ag	204.450	1,64%
39	Monder SpA	198.000	1,59%
40	Seco Spa	187.250	1,50%
41	A2A SpA	186.750	1,50%
42	Civitanavi Systems S	181.650	1,46%
43	Reply SpA	128.400	1,03%
44	Aton Green Storage	125.869	1,01%
45	Intermonte Partners	125.000	1,00%
46	Yolo Group SpA	84.000	0,67%
47	Euroapi Sasu	14	0,00%
	Tot. Strumenti Finanziari	**11.570.460**	**92,72%**
	Totale Attività	**12.478.996**	

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	**Strumenti finanziari quotati**	**Strumenti finanziari non quotati**
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	754.062		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	754.062				
Altre operazioni: - future - opzioni - swap					

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

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

F1. Liquidità disponibile		154.460
- Liquidità disponibile in Franchi svizzeri	135.596	
- Liquidità disponibile in Sterline Inglesi	18.137	
- Liquidità disponibile in Corone Norvegesi	240	
- Liquidità disponibile in Euro	204	
- Liquidità disponibile in Corone Danesi	165	
- Liquidità disponibile in Corone Svedesi	118	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
- Valuta da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
- Valuta da consegnare		
TOTALE		154.460

II.9 Altre attività

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

G1. Ratei attivi		
Interessi su Titoli		
G2. Risparmio d'imposta		
G3. Altre		14
. Spese anticipate dal Fondo	14	
TOTALE		14

SEZIONE III – LE PASSIVITA'

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

	Banche italiane	Banche estere	Altre Istituzioni finanziarie	Altre controparti	Totale	Attività del Fondo a Garanzia	Attività Totali del Fondo	Finanziamenti /Beni a Garanzia	Garanzia/ Attività Totali	Forma Tecnica del finanziamento	Durata del Finanziament Finanziament o
Finanziamento		6.363.561			6.363.561					Linea di Credito	1 gg
TOTALI		**6.363.561**			**6.363.561**		**12.478.996**				

Il Fondo durante l'esercizio, al fine di perseguire la politica di investimento, così come definita nel regolamento dello stesso, ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista utilizzando linee di credito di conto corrente fornite dal Prime Broker (UBS AG). Al 30 dicembre 2022 il finanziamento era in parte in Euro pari a 5.798.727 e in parte in USD per 602.452 (pari ad Euro 564.834). La durata del finanziamento è stata convenzionalmente indicata di 1 giorno stante la natura tecnica del finanziamento e il tasso applicato è il differenziale tra il Secured Overnight Financig Rate (SOFR) maggiorato di uno *spread* di 176bps e il tasso SOFR incrementato di una *spread* di 40bps. Il finanziamento rispetto a fine 2021 si è ridotto di Euro 1,8 milioni in seguito ai rimborsi di quote ricevuti a fine 2021, non compensati da nuove sottoscrizioni nel corso del 2022.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

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

III.6 Altre passività

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

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		21.614
	- Rateo Provvigioni di Gestione	9.115	
	- Rateo Interessi Passivi c/c	7.332	
	- Rateo spese reporting EMIR	159	
	- Rateo Costo Società di Revisione	1.376	
	- Rateo Oneri Depositario	2.274	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	128	
	- Rateo Spese calcolo del Valore della quota	1.230	
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre		
	Totale		**21.614**

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6,406458	100%
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	-	0,00%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6,406458	100%
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	-	0,00%

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2022 (ultimo esercizio)	Anno 2021 (penultimo esercizio)	Anno 2020 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		**7.854.133**	**8.471.898**	**16.811.511**
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	14.500	510.000	-
	- piani di accumulo	-	-	-
	- switch in entrata	-	-	-
	b) risultato positivo della gestione	-	2.101.197	-
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-489.960	-3.228.962	-5.993.048
	- piani di rimborso	-	-	-
	- switch in uscita	-	-	-
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	-1.284.852	-	-2.346.565
Patrimonio netto a fine periodo		**6.093.821**	**7.854.133**	**8.471.898**

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	**% del Valore Complessivo Netto**
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili (*) - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	5.020.300	82,38%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

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

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

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

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	12.324.522		218	12.324.740	5.798.727	14.282	5.813.009
Dollaro USA					564.834	7.351	572.185
Sterlina Inglese			18.137	18.137			
Franco Svizzero			135.596	135.596		-19	-19
Corona Svedese			118	118			
Corona Danese			165	165			
Corona Norvegese			240	240			
Totale	**12.324.522**		**154.474**	**12.478.996**	**6.363.561**	**21.614**	**6.385.175**

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-868.576	17.368	-1.712.458	
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.154.275			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

SEZIONE II – DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Si fornisce di seguito il "Risultato della gestione cambi" (voce E della Sezione Reddituale):

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	**Risultati realizzati**	**Risultati non realizzati**
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-27.204	

La sottovoce G1. pari ad Euro -131.499 si riferisce ad "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" maturati su operazioni di fido di conto corrente.

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

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	121	1,81%			-	0,00%		
Provvigioni di base	*121*	*1,81%*			-	*0,00%*		
2) Costo per il calcolo del valore della Quota	15	0,22%			-	0,00%		
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%			-	0,00%		
4) Compenso del depositario	27	0,41%			-	0,00%		
5) Spese di revisione del fondo	4	0,07%			-	0,00%		
6) Spese legali e giudiziarie	-	0,00%			-	0,00%		
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-	0,00%			-	0,00%		
8) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	5	0,08%			-	0,00%		
Settlement fees	*2*	*0,04%*			-	*0,00%*		
Contributo Consob	*1*	*0,01%*			-	*0,00%*		
Oneri bancari diversi	*1*	*0,02%*			-	*0,00%*		
Spese per Emir	*1*	*0,01%*			-	*0,00%*		
9) Commissioni di collocamento	-	0,00%			-	0,00%		
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	**172**	**2,59%**			**-**	**0,00%**		
10) Commissioni di Performance (già Provvigioni d'incentivo)	-	0,00%			-	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	14		0,07%		-		0,00%	
di cui: -su titoli azionari	*12*		*0,07%*		-		*0,00%*	
-su titoli di debito	-		*0,00%*		-		*0,00%*	
-su OICR	-		*0,00%*		-		*0,00%*	
-su derivati	*2*		*0,00%*		-		*0,00%*	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	131			*2,07%*	-			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	-			-	0,00%		
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	**317**	**4,75%**			**-**	**0,00%**		

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

IV.2 Commissioni di Performance (già Provvigioni d'incentivo)

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

Nel corso dell'esercizio 2022 non sono maturate provvigioni di incentivo.

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

IV.3 Remunerazioni

L'Assemblea approva, sulla base della proposta elaborata dal Consiglio di Amministrazione, le politiche di remunerazione e incentivazione a favore dei Consiglieri di Amministrazione, dei Sindaci, dei dipendenti o dei collaboratori non legati alla società da rapporti di lavoro subordinato. Il Consiglio elabora e riesamina, con periodicità almeno annuale, la politica di remunerazione e incentivazione ed è responsabile della sua concreta attuazione. Nel corso del 2022 la politica di remunerazione è stata modificata in occasioni dell'approvazione del bilancio della Società; tali modifiche sono state volte:

- alla revisione dei parametri societari;
- all'adeguamento alle prassi di mercato;
- all'aggiornamento all'attuale struttura aziendale e di prodotto.

Nel corso del 2022 la retribuzione complessiva a tutto il personale è stata pari a Euro 1,339 milioni tutta riferita alla componente fissa. 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 497 mila, tutta relativa alla componente fissa.

La retribuzione complessiva per le categorie di personale più rilevante così come individuate ai sensi della normativa vigente è stata pari a Euro 1.104 migliaia di cui Euro 642 mila relativa all'Alta Dirigenza (membri del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e Direttore Generale) ed Euro 462 mila ad altro personale (Gestori non ricompresi nelle precedenti categorie e Responsabili delle funzioni/aree).

Si rileva che i risultati (sia societari sia di prodotto) realizzati nel corso del 2022 non hanno determinato una remunerazione variabile al personale della SGR.

SEZIONE V – ALTRI RICAVI ED ONERI

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

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		8.486
	- Interessi attivi su c/c	8.486	
I2.	Altri ricavi		91.139
	- Tax Refund esercizi precedenti	91.139	
I3.	Altri oneri		-1.948
	Totale		**97.677**

SEZIONE VI – IMPOSTE

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

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nella tabella seguente vengono riepilogate le operazioni per la copertura del rischio di portafoglio, esclusivamente di posizioni lunghe di titoli azionari, che hanno avuto efficacia nel corso del 2022. Alla data della Relazione di gestione sono in essere due operazioni di copertura in *future* per un'esposizione complessiva pari a Euro 7.617.350.

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Future su indici	Acquisti (*)	Euro	30.689.810	15
Future su indici	Vendite	Euro	29.247.000	13

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

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

Oneri di intermediazione

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

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

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	169	1.312	5.430		

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

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

Informazioni ex art 106 del Regolamento UE 231/2013

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

Turnover di portafoglio del Fondo

Il *turnover* di portafoglio del Fondo risulta pari al 238%. Il tasso di movimentazione è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo. L'indicatore può essere rappresentato da un numero negativo quando la somma di sottoscrizioni e rimborsi risulti superiore alla movimentazione del Fondo.

Prime Broker

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

Finanziamento

Il Fondo durante l'esercizio, al fine di perseguire la politica di investimento, così come definita nel regolamento del Fondo, ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista utilizzando linee di credito di conto corrente fornite dal prime broker (UBS AG). Il valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il patrimonio netto sono rispettivamente del 120,44% e del 104,15%.

Leva Finanziaria

Il regolamento del Fondo prevede una leva massima pari al 3 calcolata con il metodo degli impegni (*commitment approach*). Il livello massimo di leva finanziaria raggiunto nel corso dell'esercizio, calcolato con il metodo degli impegni, è pari a 2,82, mentre il livello medio è pari a 2,46. Utilizzando il metodo lordo per il calcolo della leva finanziaria risulta un livello massimo nel corso dell'esercizio pari a 3,05 e un livello medio pari a 2,82.

Il Fondo non ha posto in essere nel corso del 2022 operazioni di finanziamento tramite titoli (SFT).

Informativa sull'utilizzo di consulenti esterni

La SGR non si è avvalsa di consulenti esterni per l'attività di investimento nel corso del 2022.

Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Aperto Riservato "8a+ MATTERHORN" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori della 8a+ Investimenti SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "8a+ MATTERHORN" al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

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

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "8a+ MATTERHORN" al 30 dicembre 2022 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, 12 aprile 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

Marco Palumbo
(Revisore legale)