

Relazione di gestione infrannuale
del Fondo chiuso non riservato
8a+ Real Italy Eltif
al 30 giugno 2023

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

Introduzione

Il fondo 8a+ Real Italy Eltif (di seguito “**Fondo**”) è un fondo di Investimento Europeo a Lungo Termine, chiuso e non riservato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2019.

Il Fondo ha avviato la sua operatività in data 22 marzo 2021. Il Fondo ha una durata di sei anni a partire dalla fine dell’anno di avvio dell’operatività (31 dicembre 2027) e può essere prorogato di un anno. Le quote del fondo sono state collocate direttamente da 8a+ Investimenti SGR S.p.A. (di seguito “**SGR**”) e da Banca Generali.

Banca Depositaria

State Street Bank International GMBH, Succursale Italia.

Milano, Via Ferrante Aporti, 10.

Relazione degli Amministratori

Composizione e modalità di redazione della Relazione di Gestione infrannuale al 30 giugno 2023

La Relazione di gestione infrannuale al 30 giugno 2023 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 costituita dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa. La Relazione di gestione infrannuale è accompagnata da una Relazione degli Amministratori.

La Situazione Patrimoniale, la Sezione Reddittuale e la Nota Integrativa sono state redatte in unità di Euro, ad eccezione del prospetto relativo agli Oneri di Gestione inserito nella Parte C Sezione VII della Nota Integrativa che è redatto in migliaia di Euro, come richiesto dal Provvedimento emanato da Banca d'Italia. I valori dell'esercizio corrente sono posti a confronto con quelli dell'esercizio precedente con riferimento ai valori della situazione patrimoniale e con i valori corrispondenti del periodo dell'esercizio precedente per la sezione reddittuale.

Il valore della singola Quota di partecipazione al Fondo "NAV" è calcolato, una volta ogni semestre (con riferimento al 30 giugno ed al 31 dicembre).

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

Andamento della gestione del Fondo

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

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

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

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

Nel corso del primo semestre 2023 si segnalano le seguenti operazioni rilevanti sul fronte *Venture Capital*:

- **Acquisizione di una partecipazione in Angiodroid S.p.A.** è una PMI Innovativa nata nel 2013 con l'obiettivo di portare nel mercato il primo e unico iniettore automatico di anidride carbonica (CO₂) come mezzo di contrasto in angiografia. L'innovazione di Angiodroid è utilizzata quotidianamente in oltre 500 ospedali in tutto il mondo, avendo ottenuto il marchio CE, oltre ad altre certificazioni in più di 52 paesi. Angiodroid nasce su iniziativa della famiglia Zannoli con lo scopo di creare un modo più sicuro per iniettare il liquido di contrasto durante gli esami di Angiografia, riducendo gli effetti collaterali, soprattutto sui pazienti nefropatici/diabetici, a rischio di insufficienza epatica indotta dal tradizionale liquido di contrasto, lo Iodio. Angiodroid ha quindi progettato un iniettore automatico di CO₂ (già utilizzata in angiografia) che migliora l'attuale iniezione manuale, soprattutto se abbinata alla CO₂ (biocompatibile)

anziché allo Iodio, una sostanza che può avere importanti controindicazioni sulla salute del paziente (patologie renali). Gli iniettori sono progettati da un team di ingegneri biomedici e verificati da un team dedicato di Quality Assurance & Regulatory Affairs che ne garantisce la conformità. Nel 2021 la società ha ottenuto un fatturato pari a ca. € 3,4 mln e un EBITDA di ca. € 1 mln, vista l'elevata marginalità dei propri prodotti, mentre nel 2022 gli investimenti effettuati hanno ridotto la marginalità operativa (vicina allo zero) su un fatturato in linea con l'anno precedente pari ad Euro 3,3 milioni.

L'azionariato di Angiodroid, prima dell'ingresso di 8a+, era già caratterizzato dalla presenza di investitori qualificati, esperti del settore medicale e di investimenti in *venture capital* (Meta Ventures al 40% e Innogest al 9% circa), mentre il *management/founder* possedeva il 51% circa delle quote (attraverso la società Sparkbio S.r.l.).

L'operazione di aumento di capitale ha previsto un *round* totale da Euro 7 milioni: CDP Venture, *lead investor* del round, si è resa disponibile a dialogare per una nostra partecipazione di 8a+ come follower per 2 milioni di Euro di cui 0,6 milioni da parte del Fondo ed Euro 1,4 milioni tramite il fondo 8a+ Real Innovation Plus. CDP Venture ha sottoscritto 3 milioni di Euro, mentre Aliad (veicolo di *Venture Capital* della società francese Air Liquide, *business partner* di Angiodroid) ha sottoscritto 2 milioni di Euro.

L'operazione è stata finalizzata il 31 gennaio 2023; attualmente il Fondo detiene nella società *target* una partecipazione dell'1,95% post-money per complessivi Euro 600 migliaia. L'aumento di capitale è stato finalizzato alla realizzazione della strategia di vendita diretta senza intermediari in alcuni paesi europei, dell'ingresso nei mercati US e cinese e nello sviluppo del prodotto Angiopulse.

- **Skinlabo S.r.l.:** l'operazione *follow-on* su Skinlabo ha visto la partecipazione del Fondo all'aumento di capitale promosso dalla Società a febbraio 2023; tale apporto di risorse si era reso necessario per garantire la continuità aziendale dal momento che il modello di *business*, impostato su una spesa per acquisizione clienti *online* tarata su paradigmi validi fino al 2021, è stato intaccato dalla perdita di valore delle informazioni acquistate tramite i classici canali di *performance marketing* e dalla necessità di incrementare la spesa al fine di continuare ad acquisire un numero elevato di clienti. L'inizio del 2022 era stato infatti caratterizzato da un'elevata spesa su questo fronte che non aveva dato i frutti sperati in termini di ritorno dei clienti e di crescita del fatturato, e di conseguenza della redditività. I soci avevano dunque deliberato dapprima (giugno 2022) un aumento di capitale con sovrapprezzo di Euro 1.427,34 per ogni Euro di nominale, collegato ad un meccanismo di *liquidation preference* sulla nuova liquidità ricevuta dalla Società e ad un meccanismo di conversione del numero delle quote ricevute in caso di nuovo aumento di capitale entro un anno (avente un sovrapprezzo inferiore rispetto al *round* precedente e per un importo minimo di Euro 5 milioni), oltre a mettere le basi per una ridefinizione della *governance*. La chiusura dell'esercizio 2022 (con ricavi per circa 6,1 milioni ed un EBITDA negativo per oltre 5 milioni) e l'inizio del 2023 hanno evidenziato la necessità di un ulteriore rafforzamento patrimoniale, una completa revisione del *management* e del modello di *business* sulla base di una maggiore sostenibilità finanziaria, con la nomina di un nuovo CEO e la revisione di tutti i processi aziendali.

Questo rafforzamento patrimoniale si è concretizzato in un nuovo aumento di capitale al nominale che ha visto il Fondo contribuire complessivamente (nella fase inscindibile ed in quella scindibile) per Euro 114.908. La raccolta di questo *round*, di poco inferiore ai 4 milioni di Euro, non ha quindi determinato la suddetta conversione del *round* precedente, mantenendo inalterate le quote sottoscritte dal Fondo nel 2022. Il cambiamento di *management* dalla primavera 2023 ha già posto le basi per una revisione del *business model* sulla base di una marginalità operativa positiva (grazie all'abbandono di pratiche di *heavy discount* e la focalizzazione sui clienti di ritorno e le dimensioni del carrello medio), una complessiva revisione delle strategie di *marketing* e il riposizionamento del *brand* sul mercato.

Inoltre, il Fondo detiene al 30 giugno 2023 una partecipazione di *Venture Capital* in:

- **Inxpect S.p.A.** è una PMI Innovativa che ha sviluppato una tecnologia radar nel campo della sicurezza sul lavoro che permette di monitorare la presenza di personale nell'area di lavoro/movimento di una macchina garantendo la sicurezza del lavoratore stesso, anche su aree non solo statiche ma dinamiche, su

macchine in movimento, come ad esempio nel campo della logistica (tra i clienti di Inxpect figurano tra gli altri i gruppi ABB, SICK e IKEA). La Società è stata in grado di gestire le difficoltà di approvvigionamento di semiconduttori dovute ai colli di bottiglia nelle catene produttive creatisi a seguito della pandemia di Covid-19, grazie alla riprogrammazione di componenti disponibili. Inxpect ha quindi raggiunto un fatturato Euro 4,47 milioni nel 2022, in crescita di oltre il 40% rispetto all'anno precedente.

Nell'ambito di un'operazione di aumento di capitale chiusasi ad inizio 2021 che ha previsto un *round* totale da Euro 17 milioni, composto da un apporto di nuovi capitali per Euro 12 milioni, oltre alla conversione di un prestito convertibile, in due *tranche*, il Fondo ha avuto l'opportunità di partecipare, insieme al Fondo Italiano Tecnologia e Crescita (di seguito "FITEC", *lead investor* del precedente *round*) alla seconda *tranche* del suddetto aumento di capitale di complessivi Euro 5 milioni che era già previsto nell'Accordo di investimento siglato ad inizio 2021. FITEC ha offerto ad 8a+ e a Levante Capital di partecipare, sottoscrivendo la parte non coperta fino al raggiungimento di Euro 5 milioni. Nell'ambito di questa operazione, il Fondo ha sottoscritto un importo di Euro 500.000 nel secondo semestre 2022.

Il Fondo ha conferito la propria partecipazione rappresentata da n.5.159.320 azioni in una fiduciaria (Simon Fiduciaria) come previsto contrattualmente.

Quanto al portafoglio di strumenti azionari emessi da società *small e mid cap* quotati sul segmento *Euronext Growth Milan* (ex-AIM) e sul segmento *Euronext Milan* (ex MTA), gestito con l'*advisory* di Intermonte, questo risulta, a fine giugno 2023, diversificato su 32 partecipazioni azionarie domestiche, con un peso compreso tra l'1,8% ed il 6% ciascuna, con poche eccezioni dovute ad effetto prezzo o minore allocazione in sede di IPO. Il controvalore complessivo degli investimenti azionari quotati ammonta a Euro 4,97 milioni.

Durante il semestre segnaliamo alcuni riaggiustamenti di portafoglio al rialzo su alcune posizioni per correzioni in termini relativi (non determinate da *sottoperformance* a livello operativo) e la partecipazione all'IPO di Reway, attiva nella manutenzione e ripristino stradale. Al contrario sono state consegnate in OPA dapprima Prima Industrie e successivamente Sababa, venduta a mercato in prossimità dell'OPA.

Dal punto di vista settoriale il portafoglio dei titoli quotati sul segmento Euronext Growth Milan (ex AIM), gestito con il supporto dell'*advisory* Intermonte SIM, è composto per poco meno del 25% del portafoglio da titoli appartenenti al settore tecnologico ed altrettanto da titoli industriali; in misura inferiore (con un peso tra il 3 ed il 12% circa ciascuno) comprende titoli dei settori *consumer products&services*, farmaceutici, *telecommunications* e costruzioni ed in misura residuale *utilities*, *media*, *retail*, *energy* e chimici. Dopo un difficile 2022 per i mercati globali ed in particolare per la componente meno liquida del mercato, il primo semestre 2023 ha consentito una discreta ripresa soprattutto dei mercati *large-cap*, che hanno recuperato integralmente la perdita pregressa, portandosi sui massimi; la componente *mid e small-cap* tuttavia ha continuato a soffrire di un basso interesse degli investitori, indipendentemente dai settori di appartenenza, testimoniato dalla continua scarsità dei volumi su questo segmento (-1,9% *FTSE Italia Growth Index*). Nonostante ciò, il portafoglio quotato del fondo ha avuto *performance* nel complesso positive, grazie alla selezione operata, con un effetto a conto economico di Euro 279 migliaia.

Quanto, infine, ai mandati di gestione in essere sulla componente di *loan* e bond si segnalano le seguenti operazioni rilevanti:

- Rispetto al mandato di gestione a **Muzinich&Co.** il *deployment* della componente a cura del gestore delegato è pressoché completo. Il totale complessivo investito a fine giugno è pari a Euro 10,2 milioni circa anche in seguito al rimborso anticipato di un *loan* da parte di Pinarello S.p.A. per Euro un milione di nominale in seguito della cessione della società da parte del fondo L Catterton a giugno 2023.
- Rispetto al mandato di gestione a **Ver Capital** il *deployment*, a cura del gestore delegato, ha visto nel primo semestre 2023 il rimborso di un bond emesso da Lima Corporate per Euro 1 milione e del suo rifinanziamento per pari ammontare nominale, per un totale complessivo investito a fine periodo (al netto di rimborsi anticipati ricevuti nel periodo) di Euro 11 milioni circa. Nel dettaglio dell'operatività si segnala:

- O Lima Corporate: il bond con scadenza agosto 2023 è stato rimborsato anticipatamente ed è stato sostituito dal bond con scadenza febbraio 2028 per pari ammontare (1 milione di Euro di nominale), avente un tasso annuo variabile pari all'EURIBOR 3 mesi oltre 575 basis point di spread (incrementato di 200 basis point rispetto al *bond* precedente). I titoli sono garantiti dall'emittente e da alcune società del Gruppo.

- Rispetto al mandato di gestione ad **Anthilia SGR**: non si segnala ulteriore *deployment* rispetto alla delega di gestione in oggetto, che risulta esposta per un totale complessivo investito a fine giugno 2023 di Euro 10,5 milioni circa.

Il Fondo a valere sull'esercizio 2022 ha distribuito proventi realizzati dall'inizio dell'operatività per complessivi Euro 913.727 pari a Euro 2 per quota. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota integrativa.

Al 30 giugno 2023 erano quindi in essere investimenti in strumenti finanziari non quotati per Euro 7,7 milioni.

La liquidità risulta in parte investita in strumenti di gestione della liquidità, tra cui in particolare:

- Euro 0,5 milioni circa nel fondo di gestione della liquidità *Aristea SICAV – Short Term*;
- Euro 2 milioni circa nell'*ETF* di gestione della liquidità *Ishares Euro Ultrashort Bond*.

La liquidità disponibile risulta depositata presso la Banca Depositaria, State Street Bank GmbH, Milan Branch per Euro 5,6 milioni.

Il risultato del Fondo al 30 giugno 2023 è pari ad Euro 2.065.357 dovuto principalmente alle plusvalenze e dagli utili netti relativi agli strumenti finanziari quotati e non quotati per Euro 1,4 milioni, dagli interessi crediti/dividenti maturati ed incassati su titoli per Euro 0,6 milioni, interessi su crediti per Euro 0,4 milioni al netto degli oneri maturati nel periodo per Euro 0,4 milioni.

Il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati nel corso del primo semestre 2023.

Evoluzioni e prospettive

È previsto, nel corso del secondo semestre 2023, il prosieguo del deployment delle strategie previste per il Fondo, in particolare per la componente di *Venture Capital*, mentre l'attività di investimento dei gestori delegati è sostanzialmente conclusa, salva la possibilità di reinvestimenti che dovessero essere necessari nell'eventualità della sostituzione di *loan/bond* rimborsati anticipatamente.

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

Rapporti con società del gruppo

La Società non fa parte di alcun gruppo.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Rispetto alla fine del primo semestre 2023, è proseguito senza sosta il conflitto Russo-Ucraino, che ad oggi non lascia presagire una conclusione nel breve-medio termine.

Regime di tassazione

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26 per cento. La ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle Quote e il costo medio

ponderato di sottoscrizione o acquisto delle Quote medesime, al netto del 51,92 per cento della Quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50 per cento). I proventi riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita, direttamente o indirettamente, per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle Quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la SGR fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

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

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

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

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

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

Altre informazioni

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

Inoltre, in data 20 marzo 2023, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale UE il Regolamento (UE) 2023/606 che modifica il Regolamento (UE) 2015/760 ("Regolamento ELTIF") per quanto riguarda gli obblighi relativi alle politiche di investimento e alle condizioni di esercizio dei fondi di investimento europei a lungo termine (*European Long Term Investment Funds* – "ELTIF") e il novero delle attività di investimento ammissibili, gli obblighi in materia di composizione e diversificazione del portafoglio e l'assunzione in prestito di liquidità.



Investimenti SGR

Il Regolamento (UE) 2023/606 ha l'obiettivo di rendere gli *ELTIF* più accessibili e popolari tra gli investitori al dettaglio, aumentando la flessibilità dei gestori nell'investire in una vasta gamma di categorie di attività reali.

Tra le novità di maggior rilievo si segnalano le seguenti:

- una gamma più ampia di attività idonee, compresa una definizione semplificata di “attività reali”, una soglia di capitalizzazione di mercato più elevata e la possibilità di investire in FinTech, cartolarizzazioni STS e obbligazioni verdi;
- regole flessibili del fondo con una maggiore disponibilità di investimenti liquidi, requisiti di diversificazione del rischio più flessibili, la capacità di investire in fondi di fondi e strutture master-feeder, nonché l'utilizzo di una maggiore leva finanziaria;
- migliore accesso e condizioni più sicure per gli investitori al dettaglio, tra cui l'eliminazione del precedente biglietto d'ingresso di € 10.000, l'eliminazione del requisito minimo di patrimonio netto e l'armonizzazione del regime di distribuzione attraverso l'allineamento del test di idoneità ELTIF con MiFID II.

Il Regolamento si applica a decorrere dal 10 gennaio 2024. Gli *ELTIF* autorizzati conformemente alle disposizioni del Regolamento *ELTIF* applicabili prima del 10 gennaio 2024 e che vi si conformano e che non raccolgono capitale aggiuntivo sono considerati conformi al Regolamento (UE) 2023/606.

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

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

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

Attività di Engagement

In qualità di Società di Gestione del Risparmio, 8a+Investimenti Sgr S.p.A. si impegna ad esercitare in modo ragionevole e responsabile i diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza dei patrimoni gestiti, con particolare riferimento a quelli di natura azionaria. Il voto è esercitato nell'interesse esclusivo dei clienti e con l'unica finalità di accrescere, nel lungo periodo, il valore dei loro investimenti. La SGR esercita il diritto di intervento e di voto per conto degli OICR gestiti di norma nelle assemblee delle società italiane, tenuto conto dell'utilità della partecipazione agli interessi dei patrimoni gestiti e della possibilità di incidere sulle decisioni in relazione alle azioni con diritto di voto possedute.

La politica di impegno adottata da 8a+ è disponibile sul sito aziendale.

Si riporta di seguito l'elenco delle società alle cui Assemblee degli azionisti la SGR è intervenuta per conto del Fondo nel corso del periodo di riferimento: Inxpect S.p.A., Skinlabo S.r.l. e Angiodroid S.p.A..

Varese, 02 agosto 2023

L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione infrannuale del Fondo 8a+ Real Italy Eltif al 30 giugno 2023

Situazione Patrimoniale

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	26.239.438	57,40%	25.004.125	56,70%
Strumenti finanziari non quotati	7.638.254	16,71%	7.379.940	16,73%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	1.502.986	3,29%	778.289	1,76%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito	5.614.000	12,28%	5.566.000	12,62%
A5. Parti di O.I.C.R.	521.268	1,14%	1.035.651	2,35%
Strumenti finanziari quotati	18.601.184	40,69%	17.624.185	39,97%
A6. Titoli di capitale	4.968.566	10,87%	4.880.208	11,07%
A7. Titoli di debito	11.622.618	25,42%	10.750.777	24,38%
A8. Parti di O.I.C.R.	2.010.000	4,40%	1.993.200	4,52%
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	13.557.445	29,65%	14.776.098	33,50%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	13.557.445	29,65%	14.776.098	33,50%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	5.575.403	12,19%	4.085.790	9,26%
F1. Liquidità disponibile	5.575.403	12,19%	4.085.790	9,26%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	347.721	0,76%	235.234	0,54%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	347.721	0,76%	235.234	0,54%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	45.720.007	100%	44.101.247	100%



Investimenti SGR

	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO		
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	101.322	91.056
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	101.322	91.056
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	101.322	91.056
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	45.618.685	44.010.191
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe R	20.295.037	19.651.237
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe I	25.313.693	24.349.310
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe A	9.955	9.644
Numero delle quote in circolazione della Classe R	206.763,623	206.763,623
Numero delle quote in circolazione della Classe I	250.000,000	250.000,000
Numero delle quote in circolazione della Classe A	100,000	100,000
Valore unitario delle quote della Classe R	98,156	95,042
Valore unitario delle quote della Classe I	101,255	97,397
Valore unitario delle quote della Classe A	99,551	96,440
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	413.528	206.764,00
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	500.000	250.000,00
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	200	100,00
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	2,000	1,000
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	2,000	1,000
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	2,000	1,000

Varese, 02 agosto 2023

L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione infrannuale del Fondo 8a+ Real Italy Eltif al 30 giugno 2023

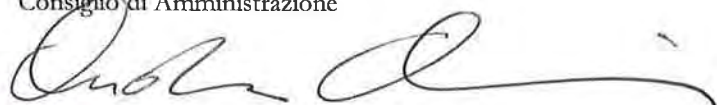
Sezione Reddittuale

	Relazione al 30/06/2023		Relazione al 30/06/2022	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	153.004		116.498	
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utile/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	153.004		116.498	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	146.455		116.592	
A2.2 utili/perdite da realizzi	3.107		60	
A2.3 plus/minusvalenze	3.442		(154)	
Strumenti finanziari quotati	1.798.005		(2.704.284)	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.798.005		(2.704.284)	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	458.433		353.813	
A3.2 utili/perdite da realizzi	130.441		(4.940)	
A3.3 plus/minusvalenze	1.209.131		(3.053.157)	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		1.951.009		(2.587.786)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	439.311		314.357	
C2. Incrementi/decrementi di valore	37.061		13.497	
Risultato gestione crediti		476.372		327.854
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		2.427.381		(2.259.932)

F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA			
	F1.1 Risultati realizzati			
	F1.2 Risultati non realizzati			
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
	F2.1 Risultati realizzati			
	F2.2 Risultati non realizzati			
F3.	LIQUIDITA'			
	F3.1 Risultati realizzati			
	F3.2 Risultati non realizzati			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINI E ASSIMILATE			
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
	Risultato lordo della gestione caratteristica	2.427.381		(2.259.932)
H. ONERI FINANZIARI				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
	H1.1 su finanziamenti ipotecari			
	H1.2 su altri finanziamenti			
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI			
	Risultato netto della gestione caratteristica	2.427.381		(2.259.932)
I. ONERI DI GESTIONE				
		(418.402)		(403.311)
I1.	Provvigione di gestione SGR	(335.116)		(335.116)
I1.1	Classe R	(235.824)		(235.824)
I1.2	Classe I	(99.178)		(99.178)
I1.3	Classe A	(114)		(114)
I2.	Costi per il calcolo del valore della quota	(24.795)		(24.795)
I3.	Commissioni banca depositaria	(12.873)		(12.873)
I4.	Oneri per esperti indipendenti			
I5.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico			
I6.	Altri oneri di gestione	(45.618)		(30.527)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
		56.398		2.131
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	8.415		(13.970)
L2.	Altri ricavi	48.000		16.101
L3.	Altri oneri	(17)		
	Risultato della gestione prima delle imposte	2.065.377		(2.661.112)
M. IMPOSTE				
		(20)		(20)
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2.	Risparmio di imposta			
M3.	Altre imposte	(20)		(20)
M3.1	Classe R	(9)		(9)
M3.2	Classe I	(11)		(11)
M3.3	Classe A			
	Utile/perdita dell'esercizio	2.065.357		(2.661.132)
	Classe R	850.563		(1.620.968)
	Classe I	1.214.383		(1.039.626)
	Classe A	411		(538)

Varese, 02 agosto 2023

L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione



Nota integrativa

Forma e contenuto della Relazione

La Relazione di gestione infrannuale al 30 giugno 2023 è stata redatta in conformità alla normativa e alle disposizioni emanate con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come successivamente modificato ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa, approvata in corrispondenza della delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione del 02 agosto 2023 in merito alla distribuzione di proventi a norma di regolamento.

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

I valori della Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2023 sono posti a confronto con i corrispondenti valori dell'esercizio precedente, mentre i valori della Sezione Reddittuale sono confrontati con quelli del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il valore della singola Quota di partecipazione al Fondo “**NAV**” è calcolato, una volta ogni semestre (con riferimento al 30 giugno ed al 31 dicembre).

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

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte A - Andamento del Valore della Quota

Quote Classe R	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2021	21.095.159	206.763,623	102,025
30/06/2022	19.936.888	206.763,623	96,424
31/12/2022	19.651.237	206.763,623	95,042
30/06/2023	20.295.037	206.763,623	98,156

Quote Classe I	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2021	25.638.936	250.000,000	102,556
30/06/2022	24.136.715	250.000,000	96,547
31/12/2022	24.349.310	250.000,000	97,397
30/06/2023	25.313.693	250.000,000	101,255

Quote Classe A	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2021	10.282	100,000	102,820
30/06/2022	9.642	100,000	96,420
31/12/2022	9.644	100,000	96,440
30/06/2023	9.955	100,000	99,551

Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

Il Fondo di investimento 8a+ Real Italy Eltif ha avviato la sua attività in data 22 marzo 2021, con una chiusura iniziale del periodo di sottoscrizione. L'ammontare nominale del Fondo al 30 giugno 2023 è pari ad Euro 45.686.362,30, suddiviso in 456.863,623 quote del valore nominale unitario di Euro 100 per ciascuna classe di quote.

Il Fondo ha effettuato nel corso del primo semestre 2023 una distribuzione di proventi a valere sul NAV al 31 dicembre 2022, di cui si forniscono maggiori dettagli nel paragrafo successivo.

Il valore unitario di ciascuna classe di quote al 30 giugno 2023 è stato pari rispettivamente ad Euro 98,156 per la Classe R, Euro 101,255 per la Classe I ed Euro 99,551 per la Classe A, in aumento rispetto al valore del 31 dicembre 2022 prevalentemente per il risultato conseguito nel corso del primo semestre 2023, al netto delle distribuzioni di proventi effettuate pari a circa Euro 0,5 milioni. Il differente andamento delle classi di quota è dovuto al diverso profilo commissionale applicato.

Il Fondo ha chiuso il primo semestre 2023 con un utile di Euro 2.065.357 derivante prevalentemente dalla gestione degli strumenti finanziari, in particolare:

- Plusvalenze nette registrate sugli investimenti del Fondo per Euro 1.212 migliaia;
- Interessi maturati su strumenti finanziari pari a Euro 522 migliaia, di cui incassati Euro 459 migliaia;
- Dividendi incassati su titoli in portafoglio per Euro 83 migliaia;
- Interessi maturati su crediti per Euro 439 migliaia, di cui incassati Euro 360 migliaia;
- Dagli oneri di gestione sostenuti nel primo semestre 2023 per Euro 419 migliaia e dagli altri ricavi netti per Euro 56 migliaia.

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

Nel primo semestre 2023 non sono stati effettuati rimborsi di quote.

Distribuzione proventi

Alla data del 30 giugno 2023, il Fondo ha realizzato un utile di Euro 2.065.357, come già rilevato nella relazione degli amministratori.

Dall'avvio dell'operatività, in ottemperanza dell'articolo 2 del Regolamento del Fondo, che prevede che:

- i proventi oggetto di distribuzione sono costituiti da: a) proventi generati regolarmente dalle attività in cui è investito il Fondo; b) plusvalenze realizzate a seguito della liquidazione di una o più delle citate attività;
- la SGR può distribuire semestralmente (a valere sul 30/06 e sul 31/12) ai Partecipanti parte o tutti i proventi conseguiti dal Fondo in proporzione al numero di quote possedute da ciascun partecipante tenuto conto di quanto specificato di seguito. I proventi non sono distribuiti nella misura in cui sono necessari per gli impegni futuri dell'ELTIF,

il Consiglio di Amministrazione della Società di gestione ha deliberato di effettuare due distribuzioni parziali dei proventi realizzati.

L'ammontare complessivamente distribuito dall'inizio dell'operatività ad oggi è stato di Euro 913.727 pari all'1% del capitale sottoscritto per ciascuna distribuzione, e tale ammontare è stato pagato agli investitori entro 30 gg dalla data della delibera. In particolare tale importo complessivo è stato distribuito a valere sul NAV del 30 giugno 2022 per Euro 456.863 e per Euro 456.864 a valere sul NAV al 31 dicembre 2022. Di seguito il dettaglio distribuito per ciascuna classe di quote:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	413.527,25	206.763,623	2
Classe I	500.000,000	250.000,000	2
Classe A	200,000	100,000	2
TOTALI	913.727,25	456.863,623	2

Nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione del 02 agosto 2023 che ha approvato la presente relazione, i Consiglieri hanno deliberato di effettuare un'ulteriore distribuzione parziale dei proventi realizzati dal Fondo dall'inizio della sua operatività al 30 giugno 2023, che ammontavano complessivamente ad Euro 3.264.941, al lordo dei proventi distribuiti a valere sull'esercizio 2022 pari ad Euro 913.727. In particolare, i proventi lordi maturati fino al 30 giugno 2023 erano pari a:

- Euro 1.439.915 per cedole incassate su titoli in portafoglio;
- Euro 1.157.360 per interessi attivi incassati su finanziamenti attivi;
- Euro 188.142 per dividendi incassati;
- Euro 364.148 per plusvalenze realizzate su cessioni di strumenti finanziari in portafoglio;
- Euro 115.376 per altri ricavi tra cui *upfront fee* incassate per Euro 92.891 e altri ricavi per Euro 22.485.

Il Consiglio di Amministrazione prima di procedere alla delibera di distribuzione ha verificato l'esistenza di mezzi finanziari sufficienti tenuto conto degli impegni futuri del Fondo al 30 giugno 2023.

Le disponibilità liquide disponibili ammontano al 30 giugno 2023 ad Euro 5,6 milioni e gli investimenti liquidabili ad Euro 2,5 milioni, per un totale complessivo di Euro 8,1 milioni. Relativamente agli impegni futuri del Fondo, in sede di delibera è stato verificato che i flussi di cassa previsti dagli incassi degli interessi e dai rimborsi di capitale degli strumenti finanziari in portafoglio, siano in grado di generare sufficiente liquidità per coprire gli oneri ricorrenti e tutti gli impegni del Fondo. Sulla base delle evidenze sopra esposte, il Consiglio ha deliberato la distribuzione parziale di proventi essendo assenti cause che possano pregiudicare la distribuzione di questi ultimi.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi deliberato di distribuire Euro 456.863,62 pari all'1% del capitale sottoscritto, che sarà pagato agli investitori entro 30 gg dalla data della delibera, ovvero entro il 1 settembre 2023. Di seguito il dettaglio previsto per ciascuna classe di quote:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	206.763,62	206.763,623	1
Classe I	250.000,000	250.000,000	1
Classe A	100,000	100,000	1
TOTALI	456.863,62	456.863,623	1

In seguito alla delibera adottata sulla distribuzione dei proventi l'importo complessivamente distribuito ai sottoscrittori ammonta ad Euro 1.370.590.

Natura Qualitativa / Quantitativa dei Rischi assunti durante l'esercizio

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

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

Rischio di credito

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

Rischio di mercato

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

- Rischio di cambio: il Fondo è soggetto al rischio di cambio avendo delle esposizioni in USD, la situazione viene costantemente monitorata al fine di effettuare delle coperture adeguate nel caso il livello di rischio di perdite risulti particolarmente elevato.
- Rischio di tasso di interesse: il Fondo per quanto riguarda le fonti di finanziamento, non essendo presente alcun indebitamento, non è esposto al rischio di tasso di interesse, mentre dal lato degli investimenti una variazione dei tassi potrebbe incidere negativamente sul valore degli stessi. Al fine di ridurre al minimo il rischio di tasso la SGR, per ogni investimento in strumenti finanziari non quotati, esegue un'attenta analisi preliminare che considera tutti i possibili scenari, anche quelli peggiori.
- Rischio di prezzo: alla data della relazione il Fondo è esposto a questo rischio per la parte relativa agli strumenti finanziari quotati e non quotati. Una variazione del prezzo potrebbe incidere negativamente sul valore degli stessi.

Rischio di liquidità

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

In seguito all'investimento, con cadenza semestrale l'Area Amministrazione verifica e aggiorna le proiezioni di incassi da ricevere e i relativi impegni del Fondo.

Si segnala che il perdurare della guerra ucraina-russa al 30 giugno 2023 non ha portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito alla medesima data non sono presenti titoli di emittenti ucraini/russi, quotati sui mercati ucraini/russi e in valuta ucraina/russa.

Rischi operativi

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

In particolare, per quanto riguarda le anomalie nel funzionamento delle procedure interne, i rischi operativi potrebbero derivare principalmente da irregolarità nel flusso procedurale tra le funzioni deputate alla gestione del Fondo (processo di investimento) rispetto alle funzioni di *back office* ed amministrazione, deputate alla regolare gestione delle operazioni.

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

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

Al fine di una più efficace rilevazione e gestione dei rischi sopra menzionati, si segnala che nel corso del 2022 è stato effettuato l'aggiornamento della mappatura dei rischi connessi all'operatività della SGR approvato, come allegato alla Relazione sulla Struttura Organizzativa, dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi il 30 marzo 2023. Tale documento individua i presidi ed i controlli posti a mitigazione dei rischi, valutando la loro adeguatezza e procedendo, ove necessario, ad integrare e rafforzare i presidi ed i controlli in essere.

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

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

Note Informative

La Relazione di gestione infrannuale al 30 giugno 2023 è stata redatta secondo quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed approvata in data 02 agosto 2023 in corrispondenza della delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione di procedere, a norma di regolamento del Fondo, alla distribuzione di proventi.

Criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri seguiti per la classificazione e la valutazione del patrimonio del fondo e per la predisposizione delle relazioni di gestione annuali e infrannuali, sono coerenti con quelli stabiliti dalla Banca d'Italia e dal regolamento del Fondo. I medesimi sono stati applicati nel presupposto di continuità di funzionamento del fondo nel periodo successivo di 12 mesi e non sono variati rispetto all'esercizio precedente. Si segnala che per quanto riguarda il processo di classificazione e di valorizzazione degli strumenti finanziari, inclusi i crediti è stato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, inoltre il valore degli stessi è oggetto di verifica, anche da parte della funzione di valutazione delegata ad un soggetto esterno che ha confermato i valori attribuiti. 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 contribuenti rilevate su Bloomberg
 - altri provider e/o contribuenti

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

- Per determinare il valore degli strumenti finanziari derivati quotati si utilizzano i prezzi presenti sul mercato regolamentato / MTF / OTF di quotazione;
- Per la valorizzazione degli strumenti finanziari quotandi, in mancanza di prezzo sul mercato di negoziazione di riferimento, si utilizza il prezzo ufficiale di emissione;
- Gli strumenti finanziari quotati sono riconducibili a titoli non quotati nel caso in cui:
 - i prezzi sono assenti o costanti per più di due serie consecutive di cinque giorni;
 - assenza di scambi;
 - assenza di altre fonti di prezzo significative.
- Le partecipazioni in società non quotate sono valorizzate al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, e sono oggetto di svalutazione in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa ovvero di eventi che del pari possano stabilmente influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli, come previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio. Le partecipazioni in società denominate in valuta estera sono convertite al cambio della data di negoziazione e convertite al cambio di fine esercizio coerentemente con le disposizioni della Banca d'Italia che prevedono che le poste denominate in valuta estera siano convertite nella valuta di conto in base ai cambi correnti della data della relazione;
- Per determinare il valore dei titoli di natura azionaria non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni (per le quali valgono i criteri indicati nello specifico paragrafo precedente) viene utilizzato il criterio del costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato;
- Per la valorizzazione degli strumenti finanziari obbligazionari non quotati si fa riferimento in ordine di importanza (in base alla disponibilità) al prezzo di contribuenti o al prezzo fornito dalla controparte dalla quale è stato acquistato lo strumento finanziario;
- Per la determinazione del valore degli strumenti di debito emessi da PMI si utilizza il loro valore di sottoscrizione, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, assunti a seguito di una verifica sull'attendibilità delle notizie pervenute oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato. Nel caso in cui venga accertata una durevole perdita di valore, caratterizzata da significatività, materialità e durevolezza, si procede alla stima del valore di presumibile realizzo sul mercato utilizzando una procedura di stima del *fair market value (impairment test)*. Le eventuali perdite di valore sono determinate considerando anche le caratteristiche degli strumenti;
- Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto: dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato; nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. Le quote di OICR di tipo chiuso non ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato e gli investimenti in *Limited Partnership* sono valutati considerando l'ultimo valore reso noto ai partecipanti come risulta dai documenti ufficiali ricevuti dalla SGR entro tempi congrui, eventualmente rettificato per i richiami e le distribuzioni avvenute successivamente;

- I crediti acquistati o erogati sono iscritti inizialmente al costo di acquisto e sono successivamente valutati secondo il valore di presumibile realizzo. Quest'ultimo è calcolato, tenendo anche conto (i) delle quotazioni di mercato, ove esistenti e (ii) delle caratteristiche dei crediti, (iii) dal merito creditizio del debitore.
In assenza di quotazioni di mercato il presumibile valore di realizzo corrisponde al valore nominale del credito (o costo di acquisto) eventualmente svalutato in caso siano emerse informazioni, dati o fatti dai quali si presume una difficoltà nel rimborso del credito a scadenza. Ogni informazione sulla variazione della qualità creditizia delle posizioni in portafoglio, rilevata e misurata in fase di monitoraggio, viene debitamente considerata nel processo di valutazione della singola posizione e del portafoglio nel suo insieme. In particolare, la stima della perdita attesa fa riferimento non solo ai dati passati o presenti, ma anche a previsioni future sul ciclo del credito. Nel calcolo del presumibile valore di realizzo può inoltre tenersi conto di andamenti economici negativi relativi a particolari settori di operatività nonché a determinate aree geografiche. Le relative svalutazioni possono essere determinate anche in modo forfetario;
- Le operazioni in valuta sono convertite nella moneta di conto secondo quanto riportato di seguito: i tassi di cambio applicati sono quelli rilevati da Bloomberg. I cambi a pronti utilizzati sono, sia per gli strumenti finanziari che per le divise, le rilevazioni BCE. Nel caso di indisponibilità delle specifiche pagine Bloomberg saranno utilizzati i dati rilevati su Il sole 24 Ore o il prezzo BGNL (London) sulle pagine Bloomberg contro euro, se esistente, contro dollaro negli altri casi. Nel caso di utilizzo di cross contro dollaro, la conversione contro euro viene effettuata in base al cambio BCE USD/EUR della giornata di riferimento;
- Gli utili e le perdite da realizzi riflettono la differenza tra il costo medio di carico (determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari, modificato dal costo medio degli acquisti del periodo) ed il prezzo di vendita relativo alle cessioni poste in essere nel periodo in esame. Per i valori mobiliari denominati in valuta estera sono stati separatamente evidenziati gli utili e le perdite per variazioni di cambio;
- La differenza (positiva o negativa) tra il valore nominale dei crediti e il loro costo di acquisto viene distribuita proporzionalmente sulla durata del credito, come componente di reddito;
- Le upfront fee sono imputate al Fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica;
- Gli interessi sono determinati per competenza, applicando i termini contrattuali o i prospetti informativi, sino al giorno di Borsa aperta cui si riferisce il calcolo e vengono riconosciuti mediante la contabilizzazione di ratei sui prospetti periodici dei fondi;
- I dividendi relativi a titoli azionari italiani ed esteri sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex cedola;
- Gli oneri di gestione sono rilevati in base al criterio di competenza economica, indipendentemente dalla data di incasso o pagamento;
- Le operazioni di acquisto e vendita dei contratti futures vengono registrate evidenziando giornalmente, nella sezione reddituale, i margini di variazione (positivi o negativi);
- La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi quota viene effettuata nel rispetto del regolamento del Fondo;
- Sono valutati in base al loro valore nominale le disponibilità liquide e le posizioni debitorie;
- Le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al Fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica;
- Il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune, determinata al sesto decimale, è pari al valore complessivo netto del Fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Elenco Strumenti Finanziari non quotati presenti nella Relazione di gestione infrannuale del Fondo al 30 giugno 2023:

Al 31 dicembre 2022 sono presenti i seguenti strumenti finanziari non quotati:

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale sul totale attivo
1	Angiodroid S.p.A.	608.756	1,34%
2	Inxpect S.p.A.	500.000	1,09%
3	Skinlabo S.r.l.	394.230	0,86%
	Totale partecipazioni	1.502.986	3,29%
1	Fashion Box SpA	2.000.000	4,38%
2	Tenax Intl	1.250.000	2,73%
3	Energetica SpA	1.250.000	2,73%
4	LBO Mecaer	648.000	1,42%
5	Trandevic	466.000	1,02%
	Totale Titoli di debito	5.614.000	12,28%
1	Aristea SICAV – Short Term	521.268	1,14%
	Totale Parti di OICR	521.268	1,14%
	Tot. Strumenti Finanziari non quotati	7.638.254	16,71%
	TOTALE ATTIVITA'	45.720.007	

Si rinvia alle singole schede informative per i dettagli circa il processo valutativo e i valori attribuiti alle partecipazioni nella presente relazione di gestione.

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	5.614.000			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	1.502.986			
Parti di O.I.C.R.: - aperti non armonizzati - chiusi mobiliari - altri		521.268		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	7.116.986 15,57%	521.268 1,14%	0,00%	0,00%

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per ambito di attività

Società	Ambito di attività	Valore di carico
Angiodroid S.p.A.	Produzione di apparecchiature medicali	608.756
Inxpect S.p.A.	Technology	500.000
Skinlabo S.r.l.	Cosmetica	394.230
Fashion Box SpA	Abbigliamento	2.000.000
Tenax Intl	Produzione di macchine industriali	1.250.000
Energetica SpA	Infrastrutture e reti energetiche	1.250.000
LBO Mecaer	Aeronautico	648.000
Trandevicè	Commercializzazione di smartphone	466.000
Aristea SICAV – Short Term	Finanziario	521.268
Totale		7.638.254

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	-	-
Partecipazioni non di controllo	724.697	-
Altri titoli di capitale	-	-
Titoli di debito	-	-
Parti di OICR	-	520.934
TOTALE	724.697	520.934

Il controvalore degli acquisti sulle partecipazioni non di controllo fa riferimento alle sottoscrizioni degli aumenti di capitale delle seguenti partecipazioni:

- Skinlabo S.r.l. per Euro 115.941;
- Angiodroid S.p.A. per euro 608.756;

I movimenti dell'esercizio non includono la capitalizzazione di Euro 48 migliaia derivante dall'opzione esercitata da LBO Mecaer di capitalizzare gli interessi maturati al valore dell'obbligazione.

Il controvalore vendite/rimborsi delle parti di OICR riguarda invece il disinvestimento del fondo *Aristea Short Term Ins A*.

SCHEDE INFORMATIVE

Concernenti informazioni relative a ciascuna partecipazione non quotata detenuta dal Fondo al 31 dicembre 2022

Si riepilogano di seguito i criteri adottati per esprimere le informazioni relative ai dati di bilancio delle società partecipate in base agli ultimi bilanci disponibili, approvati e depositati e, ove previsto, che sono stati anche oggetto di revisione contabile. Nei casi in cui si è ritenuto più opportuno apportare delle modifiche rispetto ai criteri generali, al fine di dare una rappresentazione più chiara, tali modifiche sono state definite di volta in volta attraverso note specifiche alle relative voci di bilancio.

Legenda relativa ai dati di bilancio:

- per “capitale fisso netto” si intendono le immobilizzazioni materiali e immateriali funzionali all’attività dell’impresa;
- nelle voci relative all’indebitamento vengono indicati i debiti esigibili entro l’esercizio successivo come “indebitamento a breve termine” e i rimanenti come “indebitamento a medio/lungo termine”;
- per “posizione finanziaria netta” si intende la differenza tra tutte le posizioni creditorie e debitorie a breve termine (vita residua entro 12 mesi). Tale valore se positivo (eccedenza di cassa) è espresso con il segno negativo;
- la voce “fatturato” comprende, per le società immobiliari, anche i lavori in corso di esecuzione;
- per “margine operativo lordo” si intende la differenza tra il fatturato e il costo del venduto;
- il “risultato operativo” è pari al margine operativo lordo al netto dei costi del personale e degli altri costi di gestione.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: **Skinlabo S.p.A.**

Sede: via Varallo, 22/A – 10153 Torino (TO)

Attività esercitata: Lo sviluppo e la vendita di prodotti di cosmesi

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore alla data della rel. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	115.170	2,97%	714.170	394.230	278.289

(*) Il valore della partecipazione alla data della presente relazione è dato dal costo sostenuto dal Fondo (complessivi Euro 703 migliaia) più i costi sostenuti in sede di effettuazione dell'investimento (complessivi Euro 11 migliaia) al netto di una svalutazione di Euro 320 migliaia effettuata nell'esercizio 2022. L'incremento del valore è dato dalla sottoscrizione di aumenti di capitale nel primo semestre 2023 per Euro 115 migliaia.

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2022	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	7.481	16.477	3.409
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	1.687	5.514	2.816
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	878	28	60
6) patrimonio netto	4.768	10.813	488
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	3.042	3.815	1.354
. capitale circolante netto	1.355	(1.699)	(1.462)
. capitale fisso netto (3)	3.413	7.608	653
. posizione finanziaria netta (4)	(258)	1.053	(817)

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2022	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	6.191	12.990	5.751
2) margine operativo lordo	(5.750)	(3.683)	(3.118)
3) risultato operativo	(10.313)	(6.179)	(3.319)
4) saldo proventi/oneri finanziari	(61)	(19)	(8)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(10.374)	(6.198)	(3.328)
7) utile (perdita) netto	(10.374)	(6.198)	(3.328)
8) ammortamenti dell'esercizio	4.539	2.483	202

(#) importi in Euro migliaia.

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti esigibili oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

(4) Disponibilità liquide e crediti esigibili entro l'esercizio al netto dei debiti esigibili entro l'esercizio.

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

Costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione rettificato in caso di perdita durevole di valore, in coerenza con quanto definito nella procedura di valorizzazione approvata da ultimo dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 30 marzo 2023.

Al 31 dicembre 2022 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di effettuare una svalutazione del 53,5% rispetto al capitale complessivamente investito, pari a Euro 320 migliaia (utilizzando *entry multiples* corretti per la variazione del multiplo di mercato dalla data di assunzione della partecipazione al 31 dicembre 2022 sul fatturato stimato 2022 e prospettico 2023), avendo ravvisato condizioni che hanno determinato una perdita di valore durevole. Ciò in considerazione della forte contrazione di fatturato prevista e di una rivisitazione del modello di *business* ora adeguato alla minore disponibilità di risorse finanziarie a sostegno della crescita futura.

Gli elementi che hanno concorso alla determinazione della svalutazione apportata sono stati: a) la contrazione del mercato di riferimento osservata nell'ultimo anno; b) la riduzione significativa delle metriche economico-finanziarie della società; c) lo sviluppo in termini di business, anche in comparazione con la data di investimento, che è risultato non allineato alle aspettative; d) il mancato superamento della verifica di tenuta della valutazione della società effettuata attraverso la metodologia dei multipli di mercato ed il calcolo del valore pro-rata del Fondo basato sul condizioni contrattuali favorevoli negoziate in sede di investimento.

Al 30 giugno 2023 la partecipazione è stata iscritta al valore di carico risultante dalla valutazione al 31 dicembre 2022 incrementato dell'importo investito nel contesto del *round* realizzato nel primo semestre 2023 per circa Euro 115 mila.

Nella determinazione del valore di iscrizione al 30 giugno 2023, come sopra indicato, sono state considerate le azioni derivanti dal processo di riorganizzazione, anche in termini di strategie di *marketing* e di riposizionamento del *brand*, sia il cambiamento di *management*, avvenuto dalla primavera 2023, che ha delineato un nuovo piano industriale basato sulla revisione del *business model* che prevede un graduale miglioramento della marginalità operativa, raggiungendo un livello positivo grazie all'abbandono di pratiche di *heavy discount* e alla focalizzazione sui clienti fidelizzati e con una spesa media maggiore.

La suddetta valutazione, coerentemente con le politiche aziendali, è stato oggetto di verifica sull'esistenza di elementi di perdita durevole di valore. Il processo di verifica in oggetto ha incluso anche l'analisi dei risultati derivanti dallo sviluppo di un modello valutativo con il metodo del *Discounted Cash Flow*, applicato ai flussi desunti dal piano predisposto della *target*, che comprende le risorse raccolte nell'ambito del recente aumento di capitale. Anche il predetto esercizio valutativo ha confermato la congruità del valore di carico della partecipazione alla data del 30 giugno 2023. I risultati valutativi sono stati oggetto di esame anche da parte dell'organo di supervisione strategica come previsto dalle disposizioni della Banca d'Italia.

Le nuove dinamiche aziendali attese della partecipata derivanti dagli elementi di cambiamento indicati e la relativa valutazione saranno oggetto di costante monitoraggio e di nuova verifica in occasione del prossimo calcolo del valore della quota al 31 dicembre 2023.

E) Descrizione dell'operazione

Il Fondo in data 31 gennaio 2022 ha acquistato da soci esistenti quote complessivamente pari a Euro 200 di capitale della Società Skinlabo Srl ad un controvalore di Euro 500.000, con un sovrapprezzo di 499.800 Euro. L'operazione è avvenuta ad uno sconto (rispetto all'operazione di primario di dicembre in occasione della quale anche le compravendite in oggetto erano state contrattualizzate) del 17% circa in considerazione della non agevolabilità fiscale dell'investimento sul secondario rispetto a quello sul primario. L'investimento è stato realizzato a seguito di apposite attività di Due Diligence (Business, legale, finanziaria e contabile e fiscale) svolte dall'*advisor* Banca Generali e da professionisti esterni e perfezionata mediante sottoscrizione di un Contratto di Investimento in cui

sono state definite clausole di governance e circolazione delle partecipazioni. L'investimento nel capitale di rischio della Società, come già illustrato nella Relazione degli Amministratori, è stato effettuato al fine di ottenere un rendimento positivo per gli investitori, anche tramite i benefici fiscali garantiti dagli investimenti in PMI innovative.

F) Altre Informazioni

L'inizio del 2023 e la chiusura 2022 (con ricavi per circa 6,1 milioni ed un EBITDA negativo per oltre 5 milioni) ha evidenziato la necessità di un ulteriore rafforzamento patrimoniale, una completa revisione del *management* e del modello di *business* sulla base di una maggiore sostenibilità finanziaria. Nella primavera 2023 è stato quindi nominato un nuovo *CEO* ed sono stati oggetto di revisione tutti i processi aziendali.

Questo rafforzamento patrimoniale si è concretizzato in un nuovo aumento di capitale al nominale (risultando difficile esprimere una valorizzazione per l'azienda), che ha visto il Fondo contribuire complessivamente (nella fase inscindibile ed in quella scindibile) per Euro 114.908.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: **Inxpect S.p.A.**

Sede: via Serpente, 91 – 25131 Brescia (BS)

Attività esercitata: Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle altre scienze naturali

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della rel. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	5.159.320	1,08%	500.000	500.000	500.000

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2022	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	19.078	15.305	7.747
2) partecipazioni	40	40	1
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	1.973	1.430	6.008
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	2.165	432	626
6) patrimonio netto	13.908	12.410	909
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	5.399	4.837	4.612
. capitale circolante netto	3.426	3.407	(1.396)
. capitale fisso netto (3)	3.311	3.609	853
. posizione finanziaria netta (4)	9.296	6.269	(2.661)

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2022	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	4.461	3.052	1.819
2) margine operativo lordo	(2.842)	(2.842)	(2.771)
3) risultato operativo	(3.494)	(3.123)	(3.000)
4) saldo proventi/oneri finanziari	(110)	(22)	1
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(3.604)	(3.145)	(2.999)
7) utile (perdita) netto	(3.502)	(3.145)	(3.002)
8) ammortamenti dell'esercizio	649	278	224

(#) importi in Euro migliaia.

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

(4) Disponibilità liquide e crediti esigibili entro l'esercizio al netto dei debiti esigibili entro l'esercizio.

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

Costo di acquisto rettificato in caso di perdita durevole di valore, in coerenza con quanto definito nella procedura di valorizzazione approvata da ultimo dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 30 marzo 2023.

La valutazione *post-money not-fully diluted* dell'operazione è pari alla valutazione *pre-money* di Euro 20 milioni (determinata tramite i multipli di mercato) incrementata dei due aumenti di capitale chiusi nel 2021 (il primo di complessivi Euro 17 milioni, di cui 5 di conversione di prestiti convertibili, chiuso a febbraio 2021, il secondo di 0,75 milioni chiuso a settembre 2021).

La suddetta valutazione, coerentemente con le politiche aziendali, è stato oggetto di verifica sull'esistenza di elementi di perdita durevole di valore, anche utilizzando *entry multiples* corretti per la variazione del multiplo di mercato dalla data di assunzione della partecipazione al 30 giugno 2023, sul fatturato 2022 e prospettico 2023. Dall'analisi effettuata non sono emersi elementi che possano determinare una perdita durevole di valore.

E) Descrizione dell'operazione

Il Fondo in data 11 novembre 2022 ha sottoscritto l'aumento di capitale della Società Inxpect S.p.A. a fronte dell'emissione di 5.159.320 azioni B1, pari a Euro 500 di nominale, per un investimento complessivo di Euro 500 migliaia. Il Fondo ha avuto l'opportunità di partecipare a questa tranche di aumento di capitale di complessivi Euro 5 milioni in seguito all'offerta ricevuta dal Fondo Italiano Tecnologia e Crescita (*lead investor* di un precedente *round*), che era già prevista nell'Accordo di investimento siglato ad inizio 2021 come riservato a Fondo Italiano Tecnologia e Crescita (FITEC). FITEC ha offerto ad 8a+ e a Levante Capital di partecipare, sottoscrivendo la parte non coperta dai due investitori fino al raggiungimento di Euro 5 milioni.

F) Altre Informazioni

Non si segnalano ulteriori informazioni.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: **Angiodroid S.p.A.**

Sede: via Speranza, 35 – 40068 San Lazzaro di Savena (BO)

Attività esercitata: Sviluppo e commercializzazione di macchine medicali

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore alla data della rel. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	1.263	1,95%	608.756	608.756	-

(*) Il valore della partecipazione alla data della presente relazione è dato dal costo sostenuto dal Fondo (complessivi Euro 600 migliaia) più i costi sostenuti in sede di effettuazione dell'investimento (complessivi Euro 9 migliaia)-

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2022	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	4.343	4.471	3.863
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	744	613	257
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	-	150	450
6) patrimonio netto	3.351	3.376	2.855
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	1.739	1.825	1.549
. capitale circolante netto	995	1.212	1.292
. capitale fisso netto (3)	423	276	269
. posizione finanziaria netta (4)	2.665	2.974	2.617

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2022	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	3.272	2.862	2.475
2) margine operativo lordo	189	846	435
3) risultato operativo	(13)	714	307
4) saldo proventi/oneri finanziari	(8)	(10)	(16)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(21)	704	291
7) utile (perdita) netto	(25)	521	207
8) ammortamenti dell'esercizio	177	132	124

(#) importi in Euro migliaia.

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

(4) Disponibilità liquide e crediti esigibili entro l'esercizio al netto dei debiti esigibili entro l'esercizio.

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

Costo di acquisto rettificato in caso di perdita durevole di valore, tenuto conto del fatto che l'investimento è stato effettuato nel mese di gennaio 2023 ed in coerenza con quanto definito nella procedura di valorizzazione approvata da ultimo dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 30 marzo 2023.

La valutazione *post-money not-fully diluted* dell'operazione è pari alla valutazione *pre-money* di Euro 25 milioni (determinata tramite i multipli di mercato) incrementata dell'aumento di capitale chiusi nel 2023 (di complessivi Euro 7 milioni).

E) Descrizione dell'operazione

Il Fondo in data 31 gennaio 2023 ha sottoscritto l'aumento di capitale della Società Angiodroid S.p.A. a fronte dell'emissione di 1.263 azioni B3 di nominali Euro 1.263, con un sovrapprezzo di 598.737,78 Euro, per un investimento complessivo di Euro 600 migliaia. L'operazione di aumento di capitale ha previsto un *round* totale da Euro 7 milioni circa: 8a+ ha investito 2 milioni di Euro (600mila tramite 8a+ Real Italy ELTIF e 1,4 tramite il fondo 8a+ Real Innovation Plus), CDP Venture ha sottoscritto 3 milioni di Euro, mentre Aliad (veicolo di *Venture Capital* della società francese Air Liquide, *business partner* di Angiodroid) ha sottoscritto 2 milioni di Euro. Attualmente il Fondo detiene nella società *target* una partecipazione dell'1,95% post-money.

F) Altre Informazioni

Non si segnalano ulteriori informazioni.

La tavola B non è stata redatta in quanto non applicabile per nessuna partecipazione.

II.2 Strumenti finanziari quotati

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

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale del totale attività
1	SAES Getters RNC	389.200	0,84%
2	LU-VE SpA	337.700	0,74%
3	Italian Sea Group Spa/the	274.400	0,60%
4	Pharmanutra Spa	273.150	0,60%
5	TXT e-solutions	268.200	0,59%
6	Wit Spa	222.750	0,49%
7	Cy4gate Spa	201.940	0,44%
8	Elica SpA	191.800	0,42%
9	Tesmec SpA	189.560	0,41%
10	Fine Foods & Pharmaceuticals NTM	184.000	0,40%
11	Mondadori SpA Ord	180.450	0,39%
12	Cyberoo Spa	169.960	0,37%
13	Seco Spa	153.750	0,34%
14	Labomar Spa	150.000	0,33%
15	Datrix Spa	145.029	0,32%
16	Reway Group SpA	144.160	0,32%
17	Bifire SpA	128.800	0,28%
18	Greenthesis SpA	127.890	0,28%
19	Intred SpA	126.162	0,28%
20	Somec SpA	113.712	0,25%
21	Seri Industrial SpA	113.400	0,25%
22	Indel B SpA	105.961	0,23%
23	Omer Spa	105.850	0,23%
24	Aquafile SpA	105.280	0,23%
25	Emak SpA	100.032	0,22%
26	Osai Automation System SpA	99.960	0,22%
27	Racing Force Spa	95.700	0,21%
28	Unieuro SpA	84.150	0,18%
29	Matica Fintec SpA	68.265	0,15%
30	Aton Green Storage SpA	43.120	0,09%
31	Eles Semiconductor Equipment	38.875	0,09%
32	Talea Group SpA	35.360	0,08%
	Totale titoli di capitale	4.968.566	10,87%
1	Bach Bidco Float 15OT2028	1.476.495	3,23%
2	Evoca Floater 01NV2026	1.456.575	3,19%
3	Conceria Pasubio 2 Float 30ST2028	1.414.830	3,09%
4	Centurion Bidco 5,875% 30ST2026	1.384.892	3,03%
5	Libra Groupco 5% 15MG2027	1.094.036	2,39%
6	Lima Corporate Float 01FB2028	988.060	2,16%
7	I.M.A. Spa Float 15GE2028	981.630	2,15%
8	TeamSystem Float 15FB2028	970.010	2,12%
9	IVS Group 3% 18OT2026	933.010	2,03%
10	Verde Bidco 4,625% 01OT2026	923.080	2,01%
	Totale titoli di debito	11.622.618	25,42%
1	Ishares Euro Ultrashort Bond	2.010.000	4,40%
	Totale Parti di OICR	2.010.000	4,40%
	Tot. Strumenti Finanziari quotati	18.601.184	40,69%
	Totale Attività	45.720.007	

Ripartizione degli strumenti finanziari per Settore Economico

	Valore	In percentuale del totale attività
Technology	6.125.937	13,40%
Industrial Goods & Services	3.445.086	7,54%
Food & Beverage	2.389.585	5,23%
Finanziario	2.010.000	4,40%
Automobile & Parts	1.414.830	3,09%
Chemicals	1.028.360	2,25%
Health Care	607.150	1,33%
Construction and Materials	595.572	1,30%
Consumer	411.342	0,90%
Media	180.450	0,39%
Utilities	127.890	0,28%
Telecommunications	126.162	0,28%
Personal & Household Goods	95.700	0,21%
Energy	43.120	0,09%
TOTALE	18.601.184	40,69%

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	11.622.618			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	4.968.566			
Parti di O.I.C.R.: - OICVM - FIA aperti retail - altro - FIA chiuso riservato		2.010.000		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	16.591.184 36,29%	2.010.000 4,40%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	16.591.184	2.010.000		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	16.591.184	2.010.000		
- in percentuale del totale delle attività	36,29%	4,40%		

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	417.498	710.070
Titoli di debito	930.000	1.000.000
Parti di O.I.C.R.		
TOTALE	1.347.498	1.710.070

Il Fondo non ha investito in titoli strutturati.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Il Fondo 30 giugno 2023 non aveva posto in essere operazioni con l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il Fondo non detiene beni immobili né diritti reali immobiliari.

II.5 Crediti

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
C.1 Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C.2 Altri Crediti	-	1.999.001	-	11.558.444
Crediti acquisiti da terze parti	-	1.999.001		11.558.444

Di seguito l'elenco dei crediti in essere al 30 giugno 2023:

Debitore finale	Importo del credito	% sul totale attivo	Tasso di interesse annuo	Scadenza	Tipologia di credito	Natura del Cedente	Garanzie ricevute	Rating
FAB S.p.A.	2.000.000	4,37%	4,70%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Nessuna	BB
AI Sirona Sarl (LUX)	1.001.392	2,19%	Euribor + 4%	28/02/2025	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B2
Primo Group S.r.l.	1.000.000	2,19%	Euribor + 5,8%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Garanzia SACE	B2-
Ceme S.p.A	997.609	2,18%	Euribor + 4%	28/02/2025	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B
Italcanditi S.p.A	995.419	2,18%	Euribor + 4%	27/02/2026	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB-
Cantieri del Pardo S.p.A.	988.352	2,16%	Euribor + 2,25%	18/12/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB+
F2I Medtech S.p.A	986.999	2,16%	Euribor + 5,5%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B2-
Genesys	981.322	2,15%	Tasso variabile + 4,25%	01/12/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B3
TBD S.r.l.	937.500	2,05%	5,00%	31/12/2025	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	B1.2
Metroferr S.r.l.	900.000	1,97%	5,70%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Garanzia MCC	BB+
MaW spA	877.479	1,92%	Euribor + 2,25%, Euribor + 3%	06/08/2027, 31/12/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB+
Gruppo Servizi Associati S.p.A.	873.821	1,91%	Euribor + 3,65%	11/10/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	B
Safety 21 Group	792.000	1,72%	Euribor + 3,25%	07/08/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB-
	387.065							
	223.956							
	81.439							
DGS S.p.A	225.552	0,48%	Euribor + 3,50%	10/09/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	BB-
Totale Altri crediti	13.557.445							

II.6 Depositi bancari

Nel corso del primo semestre 2023 non sono state poste in essere operazioni in depositi bancari.

II.7 Altri Beni

Il Fondo non detiene altri beni.

II.8 Posizione netta di liquidità

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

F1. Liquidità disponibile . EUR	5.575.403	5.575.403
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
TOTALE		5.575.403

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

II.9 Altre attività

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

G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate		
G2. Ratei e risconti attivi		347.721
Ratei per interessi su titoli e crediti	346.911	
Risconto attivo su contributo Consob	810	
G3. Risparmio di imposta		
G4. Altre		
TOTALE		347.721

La voce ratei è relativa agli interessi in maturazione dei titoli per Euro 237.515 e dei crediti per euro 109.396 presenti nel portafoglio del Fondo al 30 giugno 2023.

SEZIONE III – LE PASSIVITA'

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo nel corso del primo semestre 2023 non ha fatto ricorso ad alcuna forma di finanziamento.

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

Il Fondo nel corso del primo semestre 2023 non ha effettuato operazioni passive di pronti contro termine e/o operazioni assimilate e operazioni di prestito titoli.

III.3 Strumenti finanziari derivati

Il Fondo nel corso del primo semestre 2023 non ha posto in essere operazioni con strumenti finanziari derivati.

III.4 Debiti verso partecipanti

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

III.5 Altre passività

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

M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		101.322
Rateo Provvigioni di Gestione		
Provvigioni Classe R	39.087	
Provvigioni Classe I	16.438	
Provvigioni Classe I	19	
Rateo Oneri Banca Depositaria	12.873	
Rateo Costo Società di Revisione	28.795	
Rateo Spese la determinazione del valore della Quota	4.110	
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
TOTALE		101.322

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 22 MARZO 2021 FINO AL 30/06/2023		
	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO	45.686.364	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	45.686.364	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	(319.940)	(0,70)%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	1.526.926	3,34%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	-	-%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	1.419.611	3,11%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	-	-%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-%
H. Oneri finanziari complessivi	-	-%
I. Oneri di gestione complessivi	(1.829.526)	(4,00)%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	49.070	0,11%
M. Imposte complessive	(90)	(0,00)%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-	-%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(913.730)	(2,00)%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	846.051	1,85%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2022	45.618.685	
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ANNUALE ALLA DATA DELLA RELAZIONE	0,84%	

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

La società non appartiene ad alcun gruppo e quindi il Fondo non possiede attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

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

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

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari non quotati	Strumenti finanziari quotati	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	7.638.254	18.601.184	19.480.569	45.720.007		101.322	101.322
TOTALE	7.638.254	18.601.184	19.480.569	45.720.007		101.322	101.322

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

Il Fondo ha ricevuto garanzie, per Euro 21,0 milioni, in seguito all'acquisto o all'erogazione dei crediti e alla sottoscrizione di bond. Per il dettaglio delle garanzie ricevute sui crediti si rinvia alla sezione II.5 della Nota Integrativa. Mentre di seguito le garanzie sui *bond* in portafoglio al 30 giugno 2023:

Debitore finale	Valore garantito	Garanzie ricevute	Rating
Energetica S.p.A.	1.250.000	Pegno su azioni	BB+
Centurion Bidco	1.384.892	Pegno su azioni	B/B+
Libra Groupco 5% 15MG2027	1.094.036	Pegno su azioni	B
I.M.A. Spa Float 15GE2028	981.630	Pegno su azioni	B
TeamSystem Float 15FB2028	970.010	Garanzie ricevute dall'emittente	B-
Lima Corporate Float 15AG2023	988.060	Pegno su azioni	B-
Bach BidCo S.p.A.	1.476.495	Pegno su azioni	BB
Tenax Intl	650.000	52% del valore nominale dal Fondo di garanzia	N/A
LBO MACAER	648.000	Pegno su titoli	BB+
Trandevicé	419.400	90% del valore nominale dal Fondo di garanzia	N/A
TOTALE	9.862.523		

Il Fondo non possiede immobili.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione di tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazione di tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR	3.107		3.442	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	28.930		912.911	
2. Titoli di capitale	101.511		279.420	
3. Parti di O.I.C.R.			16.800	

Gli utili netti su titoli di capitale sono riferiti ai risultati netti delle cessioni dei titoli azionari effettuate nel primo semestre 2023, mentre nella colonna plusvalenze/minusvalenze sono indicate le valorizzazioni al 30 giugno 2023 dei titoli quotati presenti nel portafoglio del Fondo.

Le plusvalenze dei titoli di debito si riferiscono alla valorizzazione dei bond in portafoglio, in particolare si registra:

- Una plusvalenza di Euro 272 migliaia del *bond* Conceria Pasubio 2 Float 30ST2028 (ex Leather 2 Float);
- Una plusvalenza di Euro 200 migliaia del *bond* Evoca Floater 01NV2026;
- Una plusvalenza di Euro 103 migliaia del *bond* Bach Bidco Float 15OT2028.

Il Fondo nel primo semestre 2023 non ha posto in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

SEZIONE II – BENI IMMOBILI

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti beni immobili.

SEZIONE III – CREDITI

	Interessi attivi e altri proventi assimilati	Incrementi/decrementi di valore
C1. Operazioni di cartolarizzazione		
C2. Altri Crediti	439.311	37.061

L'ammontare degli incrementi di valore su crediti, nessuno dei quali è derivante da operazioni di cartolarizzazione, si è realizzato principalmente in seguito al rimborso anticipato del finanziamento a Cicli di Pinarello (Euro 21 migliaia).

SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti depositi bancari.

SEZIONE V – ALTRI BENI

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

SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Nel corso del primo semestre 2023 il Fondo non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro e non sono presenti altri oneri finanziari e interessi passivi.

SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del Gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% Sul totale Attività	% Sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1 PROVVIGIONI DI GESTIONE	335	0,75%	0,73%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe R	236	0,53%	0,52%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe I	99	0,22%	0,22%					
Provvigioni di base Classe A	-	0,00%	0,00%					
2 COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	25	0,06%	0,05%	0,00%	-	0%	0%	
3 COSTI RICORRENTI DEGLI OICR IN CUI IL FONDO INVESTE (***)	-	0,00%			-	0%		
4 COMPENSO DEL DEPOSITARIO	13	0,03%	0,03%		-	0%	0%	
5 SPESE DI REVISIONE DEL FONDO	30	0,07%			-	0%		
6 ONERI PER LA VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI, DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI FACENTI PARTE DEL FONDO	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
7 COMPENSO SPETTANTE AGLI ESPERTI INDIPENDENTI	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
7 ONERI DI GESTIONE DEGLI IMMOBILI	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
8 SPESE LEGALI E GIUDIZIARIE	-	0,00%			-	0%		
9 SPESE DI PUBBLICAZIONE DEL VALORE DELLA QUOTA ED EVENTUALE PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO	-	0,00%			-	0%		
11 ALTRI ONERI GRAVANTI SUL FONDO	15	0,03%			-	0%		
Spese per segnalazioni in Centrale Rischi	8	0,02%			-	0%		
Contributo CONSOB	1	0,00%						
Altre spese amministrative	6	0,01%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	418	0,93%			-	0%		
12 PROVVIGIONI DI INCENTIVO	-	0,00%			-	0%		
13 ONERI DI NEGOZIAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI	-				-			
di cui:								
- su titoli azionari	-							
- su titoli di debito	-							
- su derivati	-							
- su crediti	-							
- su OICR	-							
14 ONERI FINANZIARI PER DEBITI ASSUNTI DAL FONDO	-							
15 ONERI FISCALI DI PERTINENZA DEL FONDO	-	0,00%				0%		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	418	0,93%			-	0%		

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

VII.2 Provvigioni d'incentivo

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

VII.3 Remunerazioni

L'Assemblea approva, sulla base della proposta elaborata dal Consiglio di Amministrazione, le politiche di remunerazione e incentivazione a favore dei Consiglieri di Amministrazione, dei Sindaci, dei dipendenti o dei collaboratori non legati alla società da rapporti di lavoro subordinato. Il Consiglio elabora e riesamina, con periodicità almeno annuale, la politica di remunerazione e incentivazione ed è responsabile della sua concreta attuazione. Nel corso del 2023 la politica di remunerazione è stata modificata in occasione dell'approvazione del bilancio della Società; in linea con la normativa vigente, al fine di assicurare la neutralità delle politiche di remunerazione rispetto al *gender*.

Nel corso del primo 2023 la retribuzione complessiva a tutto il personale è stata pari a Euro 647 migliaia tutta riferita alla componente fissa. Il numero dei beneficiari è stato pari a 25.

La retribuzione complessiva al personale coinvolto nella gestione delle attività dei fondi (team di gestione) è stata pari a Euro 235 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 519 migliaia di cui Euro 326 migliaia relativi all'Alta Dirigenza (membri del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e Direttore Generale) ed Euro 193 mila ad altro personale (Gestori non ricompresi nelle precedenti categorie e Responsabili delle funzioni/aree).

SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI ED ONERI

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide . Interessi attivi su c/c	8.415	8.415
L2. Altri ricavi . Interessi capitalizzati anno 2022	48.000	48.000
L3. Altri oneri . Arrotondamenti	(17)	(17)
TOTALE		56.398

La voce Altri ricavi si riferisce agli interessi maturati nel 2022 e capitalizzati sul prestito obbligazionario emesso da LBO Mecaer come previsto dal regolamento del prestito.

SEZIONE IX – IMPOSTE

M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
M2. Risparmio di imposta		
M3. Altre imposte . Imposta di bollo	(20)	(20)
TOTALE		(20)

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Nel corso del primo semestre 2023 non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

Si segnala che al 30 giugno 2023 la SGR non ha ricevuto commissioni né altre utilità non riconducibili alle commissioni di gestione.

Il Fondo nel corso del primo semestre 2023 non ha stipulato alcun contratto di finanziamento per operazioni di rimborso anticipato delle quote dello stesso.

Ai sensi dell'art. 106 del Regolamento Delegato (UE) n. 231/13, la SGR è tenuta a comunicare qualsiasi cambiamento rilevante avvenuto nel corso dell'esercizio in esame in merito all'attività di gestione del Fondo, ove per modifica significativa delle informazioni è da considerarsi ai sensi dell'articolo 22, paragrafo 2, lettera d) della Direttiva 2011/61/UE la situazione in cui sussista una probabilità concreta che un investitore ragionevole, venendone a conoscenza, riconsideri il suo investimento nel FIA, tra l'altro perché la modifica potrebbe incidere sulla sua capacità di esercitare i suoi diritti in relazione all'investimento ovvero altrimenti ledere gli interessi di uno o più investitori del FIA. Tutto ciò premesso, si precisa che la SGR non ha operato nessun cambiamento rilevante riferibile al primo semestre 2023.

Nel corso del primo semestre 2023 il Fondo ha utilizzato il seguente consulente esterno per l'attività di investimento:

- Intermonte SIM S.p.A., con sede legale in Galleria De Cristoforis, 7/8, 20122 Milano (MI), codice fiscale, Partita IVA e iscr. Registro Imprese n. 01234020525.

Non si segnalano operazioni in conflitto di interessi.

Inoltre, si segnala che al 30 giugno 2023:

- non è stato utilizzato alcun *Prime Broker*;
- nessun finanziamento è stato ricevuto dal Fondo;
- nessun *asset* del Fondo è oggetto di meccanismi speciali a causa della propria natura illiquida (es. *sidepocket*);
- al Fondo non avendo ricevuto finanziamenti e non avendo investito in strumenti finanziari derivati, non è applicabile la leva finanziaria.

Retrocessione delle commissioni di gestione incassate dalla SGR

Il Fondo è *multi-manager*. Nel primo semestre 2023 il Fondo ha corrisposto commissioni di gestione a 8a+ Investimenti SGR S.p.A., che a sua volta ha retrocesso una quota di quanto incassato ai gestori delegati: *Munich&Co*, Vercapital SGR SpA e Anthilia Capital Partners SGR SpA per complessivi Euro 62.446.

Advisory Fee

La 8a+ Investimenti SGR SpA da febbraio 2021 ha stipulato un contratto di *advisory* con Intermonte SIM S.p.A. per la gestione di una parte degli investimenti del Fondo e nel corso del primo semestre 2023 ha retrocesso a titolo di compenso Euro 5.000.

Flussi di cassa

Con riferimento a quanto previsto dall'art 23 comma 5 del Regolamento UE 2015/760, la SGR ha implementato un sistema di flussi di cassa per poter pianificare esigenze di cassa future. In particolare, i flussi di cassa sono

determinati sui piani di rimborso dei titoli obbligazionari, dei flussi cedolari, dai pagamenti degli interessi su crediti e dai rimborsi dei finanziamenti. Inoltre, titoli investiti nel comparto quotato e le quote di OICR potranno essere disinvestite per coprire eventuali esigenze di cassa. La SGR prevede nei prossimi anni di avere un flusso di interessi, salvo rimborsi anticipati di crediti o titoli, per Euro 7,5 milioni a fronte di costi stimati per Euro 3.7 milioni.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Rispetto alla fine del primo semestre 2023, è proseguito senza sosta il conflitto Russo-Ucraino, che ad oggi non lascia presagire una conclusione nel breve-medio termine.

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 Chiuso Non Riservato
“8a+ Real Italy Eltif”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione infrannuale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione infrannuale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Non Riservato “8a+ Real Italy Eltif” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2023, dalla sezione reddituale per il periodo infrannuale chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione infrannuale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2023 e del risultato economico per il periodo 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 infrannuale” 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.

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione infrannuale

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione infrannuale 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 infrannuale 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 infrannuale, 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 infrannuale, 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 infrannuale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione infrannuale 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 infrannuale.

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 infrannuale, 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 infrannuale, 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 infrannuale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione infrannuale 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+ Real Italy Eltif" al 30 giugno 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione infrannuale 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 infrannuale del Fondo "8a+ Real Italy Eltif" al 30 giugno 2023 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 infrannuale del Fondo "8a+ Real Italy Eltif" al 30 giugno 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 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, 4 agosto 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in dark ink, appearing to read "M. Palumbo".

Marco Palumbo
(Revisore legale)