

Relazione di gestione
del Fondo di Investimento Alternativo
Chiuso non riservato
8a+ Real Innovation
al 31 dicembre 2024

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

Introduzione

Il fondo 8a+ Real Innovation (di seguito “**Fondo**”) è un fondo di Investimento Alternativo chiuso non riservato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2019.

Il Fondo ha iniziato la sua operatività in data 10 dicembre 2020 e ha una durata di sei anni a partire dalla fine dell’anno di avvio dell’operatività (fino al 31 dicembre 2026) 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.

8a+ Investimenti SGR S.p.A.

Sede sociale: Piazza Monte Grappa 4 – 21100 Varese

Capitale Sociale: Euro 1.863.600,00 interamente versato

Iscritta al Registro delle Imprese di Varese

Codice fiscale, partita IVA, Reg. Soc. 02933690121, Numero R.E.A 304170

Iscritta dell’Albo delle SGR tenuto dalla Banca d’Italia ai sensi dell’art. 35 D.lgs 58/98,

al n. 37 della Sezione gestori di OICVM e al n. 91 della Sezione gestori FIA.

Iscritta al n. 5 del Registro dei gestori italiani ELTIF ai sensi dell’art. 4-quinquies.1 D.lgs 58/98

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Marco Bartolomei
Vice-presidente	Mauro Maritano
Amministratore Delegato	Andrea Pastorelli
Consigliere	Luigi Capezzone
Consigliere	Mario Carlo Ferrario
Consigliere Indipendente	Monica Masolo
Consigliere Indipendente	Antonio Soldi

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Marco Reggiori
Sindaci Effettivi	Adriano Cartabia
	Damiano Zazzeron
Sindaci Supplenti	Massimiliano De Micheli
	Giancarlo Merati

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

Banca Depositaria

State Street Bank International GMBH, Succursale Italia.
Milano, Via Ferrante Aporti, 10.

***RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI 8a+ Investimenti SGR S.p.A.
SULLA RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE AL 31/12/2024***

Composizione e modalità di redazione della Relazione di Gestione

La Relazione di gestione al 31 dicembre 2024 (di seguito anche “**Relazione di Gestione Annuale**”) 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 Annuale è accompagnata da una Relazione degli Amministratori.

La Situazione Patrimoniale, la Sezione Reddittuale e la Nota Integrativa sono state redatte in unità di Euro, ad eccezione del prospetto relativo agli Oneri di Gestione inserito nella Parte C Sezione 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.

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.

Scenario economico mondiale ed andamento dei mercati finanziari

Il 2024 è iniziato con un generalizzato quadro di rallentamento delle attività in Europa, dovuto principalmente alla stretta monetaria e all'inflazione ancora elevata. Non si può dire lo stesso per gli Stati Uniti, che invece hanno mostrato un trend di crescita da subito più forte del previsto, anche a fronte dell'alto costo del debito. Nel corso dell'anno le principali economie globali hanno comunque mostrato una generale sofferenza, soprattutto nel settore industriale (ad eccezione degli Stati Uniti) anche a causa dell'attuale e tesa situazione geopolitica a livello globale ed in particolare in Ucraina e Israele. I governi hanno monitorato costantemente la situazione cercando di stimolare le economie dove possibile e le banche centrali hanno osservato attentamente le dinamiche inflattive in attesa di segnali di rallentamento dei prezzi in modo da dirigere più efficacemente la politica monetaria che, ad oggi, è risultata essere fortemente orientata verso un graduale taglio dei tassi, sia da parte della FED che della ECB.

A livello macroeconomico, gli Stati Uniti hanno continuato a mostrare per tutto l'anno una notevole resilienza superando le aspettative di crescita e allontanando i timori di una recessione. Le spinte inflazionistiche sono gradualmente diminuite nel corso dell'anno attestandosi a dicembre, su base annua, al 2,9% YoY rispetto ad un valore del 3,1% YoY alla fine dell'anno precedente. Questo è da imputarsi prevalentemente alle politiche monetarie restrittive attuate dalla FED che, unite alla normalizzazione dei colli di bottiglia sulle supply chain globali, hanno aiutato la discesa e stabilizzazione dei prezzi. Nel periodo il mercato del lavoro è rimasto decisamente forte, sebbene abbia registrato alcune fluttuazioni, continuando a creare posti di lavoro e mantenendo il tasso di disoccupazione sostanzialmente stabile, aiutando quindi a sostenere la spesa da parte dei consumatori. Quanto al settore industriale, sono stati evidenziati segni di debolezza, con PMI manifatturieri sotto la soglia di attenzione, al contrario della componente servizi che ha visto una moderata crescita, riflettendo una discreta domanda interna. Per quanto riguarda l'Eurozona, i paesi di Area Euro hanno dovuto affrontare un anno di sfide economiche, con un'inflazione relativamente stabile (2,9% ad inizio anno e 2,4% YoY a dicembre) e una crescita economica debole, con un GDP che ha mostrato incrementi marginali. Il settore industriale ha sofferto molto, mentre quello dei servizi è stato più resiliente, mantenendosi in territorio espansivo per la maggior parte dell'anno. La fiducia dei consumatori e degli investitori è rimasta bassa, influenzata dalle tensioni politiche interne, in particolare in Francia e Germania, e dalle incertezze economiche globali. Nell'anno, l'economia più solida è risultata essere quella spagnola. Sul fronte asiatico, l'economia cinese ha subito uno scenario di bassa inflazione, riflettendo un rischio deflazionistico persistente a causa della debole domanda interna e delle sfide strutturali esistenti, come la crisi nel settore immobiliare e le difficoltà nel rilanciare i consumi. Per combattere questo rischio, il governo cinese ha adottato diverse misure di stimolo, tra cui tagli dei tassi di interesse a breve termine e politiche fiscali espansive, ma gli effetti di queste misure sono stati limitati e gli investitori sono rimasti scettici sulla loro efficacia.

Dal punto di vista geopolitico, il periodo è stato caratterizzato da intensi conflitti, crescenti tensioni diplomatiche e negoziati infruttuosi, sia in Ucraina che in Israele. Negli ultimi mesi Israele ha intensificato le operazioni militari nella Striscia di Gaza, causando molte vittime civili e ignorando le richieste internazionali di moderazione. Gli attacchi degli Houti yemeniti, sostenuti dall'Iran, contro navi cargo nel Mar Rosso hanno portato a contrattacchi da parte di USA e Regno Unito, aumentando il rischio di un conflitto più ampio e compromettendo seriamente la sicurezza dei trasporti, con significative ripercussioni economiche in Europa. Il conflitto si è esteso in parte anche all'Iran ed al Libano, da dove Hezbollah ha proseguito le ostilità fino al raggiungimento dell'accordo per un cessate-il-fuoco con Israele a novembre, dopo l'uccisione del leader Nasrallah. Nonostante le negoziazioni per una tregua mediata da vari paesi, gli attacchi israeliani su Rafah sono proseguiti e le discussioni per un cessate il fuoco orchestrato dagli USA non hanno, a fine 2024, portato ad un accordo.

Parallelamente, approfittando del cessate-il-fuoco in Libano, i ribelli in Siria hanno posto fine al regime autoritario della famiglia Assad, che durava da oltre 50 anni. Quanto al conflitto Russo-Ucraino, questo è proseguito intensamente, con la Russia che ha preso Avdiivka e intensificato gli attacchi dopo un attentato a Mosca, mentre la morte del dissidente Navalny ha portato a nuove sanzioni da parte di Europa e USA che in precedenza aveva approvato un pacchetto di aiuti per l'Ucraina del valore di 61 miliardi di Dollari. Nel periodo, il supporto a Kiev è aumentato, con la Francia pronta ad inviare jet e ad addestrare soldati, mentre l'alleanza tra Russia e Corea del Nord ha sollevato preoccupazioni in Corea del Sud e Giappone. Sul fronte orientale, Taiwan ha eletto William Lai, favorevole all'indipendenza dalla Cina, suscitando l'ira di Pechino e tensioni con gli USA, mentre in Cina il governo ha affrontato la crisi del settore immobiliare con misure dirette. Da ultimo, cresce la tensione in Asia dapprima per gli screzi tra le due Coree e successivamente, sulla scia della tensione provocata da queste, internamente alla Corea del Sud, dove il Presidente Yoon ha subito l'impeachment dopo aver brevemente dichiarato la legge marziale nel Paese.

La retorica delle banche centrali nel 2024 è passata da un iniziale attendismo ad un necessario attivismo nella seconda metà dell'anno, avendo FED ed ECB entrambe attivato il *Quantitative Easing*. In Europa, la BCE ha confermato un approccio più interventista, tagliando i tassi per la prima volta a giugno (di 25 bps), per poi proseguire con interventi della stessa entità a settembre, ottobre e dicembre, portando il *Main Refinancing Rate* al 3,15% e il *Deposit Rate* al 3,00%. Negli Stati Uniti, invece, la Federal Reserve ha mantenuto i tassi di interesse invariati fino a settembre, riflettendo la robustezza del mercato del lavoro e i segnali di moderazione dell'inflazione. Il trade-off tra tassi elevati e discesa dell'inflazione ha fatto propendere Powell per una posticipazione di una riduzione del *tightening* e l'attenzione si è quindi concentrata su possibili tagli dei tassi a partire dalla metà dell'anno. Il FOMC è infatti intervenuto a partire da settembre, con un taglio di 50 bps, per poi ridurre ulteriormente il costo del denaro a novembre e a dicembre di 25 bps in entrambe le occasioni, portando il range dei policy rate a 4,25%-4,50%.

Con l'avvicinarsi delle elezioni presidenziali, gli Stati Uniti hanno assistito ad un fortunato lancio della campagna elettorale presidenziale di Donald Trump, nonostante le controversie legali che lo hanno coinvolto e visto condannare. A giugno, tuttavia, una disastrosa prestazione di Biden in un confronto con Trump ad Atlanta ha aperto la strada ai dubbi sulla sua candidabilità che hanno portato al ritiro dalla corsa a luglio a favore di Kamala Harris la quale, dapprima in forte recupero, ha tuttavia subito la sconfitta da parte di Trump a novembre, dopo che i mercati prezzavano da settimane il cosiddetto "Trump Trade", ovvero un rialzo dei tassi dovuto alle vendite di Treasuries date dall'attesa di una forte crescita del debito negli anni di mandato di Trump come conseguenza della crescita del budget deficit propugnata da questi in campagna elettorale. Quanto all'Europa, le elezioni europee hanno determinato un'affermazione della destra populista, soprattutto in Germania e in Francia, costringendo Macron ad indire elezioni legislative anticipate per consolidare il sostegno intorno a sé per fronteggiare la Le Pen, scatenando timori di un periodo di instabilità politica in chiave antieuropeista. L'approvazione dei budget a dicembre in Germania e Francia ha poi determinato un ulteriore momento di discontinuità, che ha portato in Francia ad un nuovo avvicendamento del Premier, sostenuto da una vasta coalizione centrista, ed in Germania ad elezioni anticipate.

A fronte di tale contesto macroeconomico, il Fondo Monetario Internazionale ha previsto che l'economia globale crescerà del 3,3% nel 2025, analogamente al 2026. Quanto all' Area Euro, è stimata una crescita dell'1,0% per il 2025 e dell'1,4% per il 2026, con una marginale revisione al ribasso per entrambi gli anni. La crescita prevista invece per l'economia USA per il 2025 si attesterebbe al 2,7% e al 2,1% rispettivamente per 2025 e 2026, mentre la crescita prevista per l'economia cinese si attesterebbe al 4,6% per il 2025 e al 4,5% per il 2026.

Mercati finanziari

Obbligazionari

Nel corso del 2024 il mercato obbligazionario ha vissuto un anno di significativi cambiamenti, influenzato dalle politiche monetarie delle principali banche centrali e dalle condizioni macroeconomiche globali. Nel periodo l'inflazione ha iniziato gradualmente a ritracciare, a seguito di un 2023 in cui la crescita dei prezzi ha visto incrementi a doppia cifra su entrambe le sponde dell'Atlantico, spingendo le principali banche centrali ad iniziare un ciclo di allentamento monetario. I dati di inflazione più favorevoli hanno infatti aperto la strada a discussioni sulla normalizzazione dei tassi con diversi tagli effettuati nell'anno, in particolare da FED e ECB. Durante l'anno, i titoli di debito governativi hanno mostrato un andamento altalenante a livello globale, con la prima metà del 2024 in cui sono stati osservati rialzi dei rendimenti sia in Europa che negli Stati Uniti, per poi ritracciare fino a ottobre e risalire alla fine dell'anno. Le cause sono da imputarsi alle preoccupazioni per le pressioni inflattive, a fronte di dati macroeconomici solidi negli Stati Uniti che hanno mostrato una durevole resilienza dell'economia, con forti dati occupazionali e una disoccupazione in calo. Inoltre, le politiche fiscali espansive in vari paesi e l'elezione del Presidente Donald Trump hanno alimentato le aspettative di inflazione, portando ad un aumento dei rendimenti obbligazionari.

Il 2024 si è concluso con una performance generalmente negativa per il mercato obbligazionario governativo globale, al contrario di quelli corporate, soprattutto high yield. Gli asset high yield hanno infatti sovraperformato anche nel 2024 rispetto agli investment grade per il quarto anno consecutivo; i corporate spread sono ora ai minimi storici per entrambe le componenti, mentre i rendimenti sono al di sopra delle medie a 5 anni. Quanto ai governativi, le medie e lunghe scadenze hanno visto incrementi dei tassi nel 2024, con le duration più brevi sovraperformanti: i tassi dei Treasury statunitensi sono saliti sulle scadenze intermedie e lunghe, con il 5 anni in aumento di 56 punti base al 4,39%, il 10 anni in aumento di 72 punti base al 4,58% e il 30 anni in aumento di 76 punti base al 4,78%, mentre i T-bill (dal 5,28% al 4,33%) si sono mossi più in basso e il 2 anni è rimasto invariato al 4,25%. La curva si è fatta più ripida tra i 2 e i 30 anni, passando da un'inversione di -23 punti base a un'inclinazione positiva di +53 punti base. I tassi in Europa hanno mostrato un andamento simile: i rendimenti della fascia di scadenza 1-3 anni sono scesi di 40 punti base al 2,23%, mentre i rendimenti 7-10 anni e 10+ anni sono saliti rispettivamente di 22 e 23 punti base. I rendimenti tedeschi sono aumentati in media di 9 punti base (al 2,21%), mentre la Francia è salita di 34 punti base per chiudere il 2024 a un rendimento medio del 2,85% e l'Italia al 3,4%. I rendimenti dei titoli di Stato giapponesi sono aumentati di 50-60 punti base lungo la curva, fino a raggiungere un rendimento medio dell'indice Japan Treasury dell'1,09% (dallo 0,60%).

Azionari

Nel 2024 i mercati hanno riportato performance complessivamente positive. I principali listini globali hanno osservato sostanziali incrementi nonostante l'inflazione persistente, seppur in graduale diminuzione, gli ancora elevati tassi di interesse, anch'essi in riduzione nella seconda metà dell'anno, e le tensioni geopolitiche in numerose aree del mondo. L'indice MSCI World TR, rappresentativo delle principali borse mondiali, ha fatto registrare un guadagno di circa 17 punti percentuali da inizio anno. Performance molto positive si sono registrate sui listini americani: grazie soprattutto ai giganti della tecnologia, trainati dal segmento dell'intelligenza artificiale, l'S&P500 ha chiuso ad oltre 25 punti, il Dow Jones a 15 punti ed il Nasdaq ad oltre 26 punti percentuali di guadagno. Ottimi risultati sono stati registrati anche sui listini asiatici (+19,37% MSCI Asia Apex 50 Ex Japan e +19,22% Nikkei 225), nonostante la forte correzione che ha interessato il Giappone in agosto, a seguito della mossa restrittiva della Bank of Japan, e che ha innescato una breve correzione dei mercati globali, in quasi tutti i casi integralmente recuperata. Molto più modeste in media le performance dei listini europei: solo l'italiano FTSE MIB, +18,96%, lo spagnolo IBEX 35, +19,39%, ed il tedesco DAX, +18,85%, hanno avvicinato le performance degli indici US, mentre CAC 40 (0,00%) e FTSE 100 (+8,96%) hanno sottoperformato, determinando performance modeste degli indici di Area Euro (+10,41% Eurostoxx 50 TR e +3,89% EMU ESG Leaders TR). L'analisi settoriale dei mercati europei ha evidenziato una complessiva sottoperformance del comparto dei ciclici, con l'eccezione dei settori tecnologico ed industriale; al contrario, il comparto dei finanziari ha fatto segnare una sovraperformance rispetto all'Eurostoxx 50 sui settori bancario ed assicurativo, grazie a tassi ancora elevati che hanno permesso alle banche di ottenere margini più elevati grazie agli alti tassi ipotecari. Questo si è riflesso sul settore immobiliare, che ha sperimentato una carente domanda da parte dei consumatori e ha visto una marcata sottoperformance a causa dell'incremento del costo del denaro. Quanto a difensivi e consumer, questi hanno avuto andamenti più eterogenei,

con automobilistici, *personal goods*, *food&beverage* e *utilities* sottoperformanti (in territorio negativo), mentre *telecommunications*, farmaceutici, *travel&leisure* e *retail* sovraperformanti.

Evoluzioni e prospettive

L'economia globale nel 2024 ha visto sostanziali differenze nella crescita tra le principali economie, in particolare gli Stati Uniti si sono dimostrati molto resilienti, nonostante un contesto geopolitico ancora complesso, mentre l'Europa è rimasta debole e la Cina, nonostante abbia raggiunto i propri obiettivi di crescita, ha sofferto di inflazione stagnante in ragione dei bassi consumi delle famiglie. Nel periodo le politiche monetarie sono state progressivamente sempre più accomodanti, grazie alla graduale regressione dell'inflazione; le problematiche sulle supply chain globali si sono ulteriormente allentate rispetto agli anni recenti e la forza del mercato del lavoro, unita a un calo generalizzato dei prezzi, ha contribuito a dissipare i timori di una recessione. Tuttavia, i salari continuano a crescere a un ritmo inferiore rispetto all'inflazione, portando a una riduzione dei consumi discrezionali. Le imprese, soprattutto nei settori che fanno un largo uso del debito come fonte di leva finanziaria, hanno sofferto nel 2024 gli alti tassi di interesse, anche se in misura decrescente. Sono molteplici le variabili che potranno influenzare la crescita economica a livello globale, dal protrarsi dei conflitti geopolitici in Ucraina e in Medio Oriente, che la tregua raggiunta a inizio 2025 potrebbe contribuire a interrompere, ad un'inflazione più persistente di quanto previsto inizialmente, all'instabilità politica in alcuni paesi dell'Unione. I dati macroeconomici negli Stati Uniti sembrano incoraggianti, mentre in Europa delineano uno scenario ancora debole e incerto, seppur in graduale miglioramento. Quanto all'economia cinese, molto dipenderà da come il governo cinese attuerà le manovre espansive atte a favorire i consumi e la domanda interna, attualmente ancora debole e deteriorata.

La rottura dei massimi da parte dei mercati americani ed europei a gennaio 2025, complice il cosiddetto "Trump Trade", ci fa propendere per una prosecuzione del trend in atto, in assenza di eventi critici.

Venture Capital

Nei prossimi mesi non si prevede un incremento significativo degli investimenti in capitale di rischio a livello globale, a causa principalmente del perdurare della situazione di incertezza macroeconomica e geopolitica. Una spinta alla ripresa del mercato potrebbe arrivare dalla ripartenza del mercato delle IPO, che tuttavia ad oggi non è ipotizzabile a breve. Il mercato globale delle IPO ha infatti registrato nel 2024 1.215 operazioni, con una raccolta di 121,2 miliardi di dollari, leggermente inferiore ai livelli del 2023 (dati EY Global IPO Trends 2024). L'India, per la prima volta, è salita al primo posto a livello globale nel volume delle IPO, realizzando quasi il doppio di quelle degli Stati Uniti e due volte e mezzo quelle dell'Europa. Gli Stati Uniti hanno recuperato il primo posto nel mondo per i proventi delle IPO per la prima volta dal picco del 2021; inoltre, nel 2024 il 55% delle quotazioni statunitensi ha riguardato emittenti esteri. L'inasprimento delle normative nella Cina continentale ha contribuito alla performance delle IPO più debole del decennio in termini di numero di operazioni effettuate. L'Australia ha affrontato il suo più forte calo di volume in oltre 20 anni. Nel 2024, la quotazione di società appartenenti a portafogli di private equity e venture capital hanno generato il 46% dei proventi totali delle IPO globali.

Le quotazioni transfrontaliere hanno continuato ad aumentare nel 2024 con un totale di 113 annunci rispetto agli 83 del 2023. Gli Stati Uniti sono rimasti la principale destinazione per le IPO, mentre le operazioni di media e grande capitalizzazione hanno dimostrato una solida performance dopo la quotazione. I mega trend, tra cui il cambiamento delle politiche fiscali e monetarie, le tensioni geopolitiche e la catena di approvvigionamento globale, l'AI e la trasformazione digitale, le nuove priorità ambientali, sociali e di governance (ESG) e l'influenza della nuova amministrazione statunitense stanno rimodellando il mercato globale delle IPO.

Le prospettive per il 2025 sono cautamente ottimistiche, sia per il mercato europeo che a livello globale, con una forte pipeline di aziende di vari settori che cercano di cogliere le opportunità offerte da questa rinnovata forza del mercato che potrebbero rappresentare uno stimolo anche per il mercato italiano.

Quanto al contesto generale del Venture Capital e del Private Equity, in Italia l'andamento del mercato in termini di investimenti non ha vissuto le auspiccate dinamiche di forte crescita attese; nel 2024, il mercato del Venture Capital italiano ha raggiunto una raccolta complessiva di €1.127m (fonte EY), registrando una crescita del 7,5% rispetto all'anno precedente. Nonostante questa moderata crescita delle risorse destinate a realtà innovative e un diffuso rallentamento degli investimenti a livello internazionale, il mercato del venture capital italiano si conferma ancora limitato, con investimenti che rappresentano solo lo 0,06% del PIL a fronte dello 0,20% della Germania, 0,26% della Francia e 0,12% della Spagna. Questo nonostante le risorse governative profuse negli investimenti in PMI attraverso Fondo Italiano e CDP.

Fondo 8a+ Real Innovation

(di seguito il “Fondo”)
avvio operatività: 10 dicembre 2020

Informazioni generali

Il Fondo Comune di Investimento Alternativo Chiuso 8a+ Real Innovation (di seguito il “Fondo”) ha iniziato la sua operatività in data 10 dicembre 2020.

In tale data il Fondo ha raggiunto un ammontare di sottoscrizioni di Quote R e Quote I complessivamente superiori all'importo minimo di Euro 50.000.000,00 (cinquanta milioni) (“**l'Ammontare Minimo di Sottoscrizione**”), la Società di Gestione ha potuto, quindi avviare l'operatività del Fondo.

Si sintetizzano nella seguente tabella le sottoscrizioni ricevute dalla data di raggiungimento dell'ammontare minimo di sottoscrizione avvenuto il 30 novembre 2020 al termine del periodo di sottoscrizione (10 dicembre 2021, si segnala che le quote di classe A sono state emesse in seguito alla chiusura del periodo di sottoscrizione in data 20 dicembre 2021):

		N quote Classe R sottoscritte	N quote Classe I sottoscritte	N quote Classe A sottoscritte	Controvalore Quote Classe R	Controvalore Quote Classe I	Controvalore Quote Classe A
Chiusura iniziale delle sottoscrizioni	30/11/2020	508.030,000	250.000,000	-	50.803.000	25.000.000	-
II finestra di sottoscrizione	28/12/2020	69.650,000	-	-	6.965.000	-	-
III finestra di sottoscrizione	19/02/2021	59.100,000	-	-	5.910.000	-	-
IV finestra di sottoscrizione	07/06/2021	167.350,000	-	-	16.735.000	-	-
V finestra di sottoscrizione	30/08/2021	48.500,000	-	-	4.850.000	-	-
VI finestra di sottoscrizione	29/10/2021	12.583,642	-	-	1.258.364	-	-
Sottoscrizione quote Classe A	10/12/2021	-	-	300,000	-	-	30.000
TOTALI		884.256,662	250.000,000	300,000	88.425.666	25.000.000	30.000

Al 31 dicembre 2021, il Fondo aveva quindi ricevuto sottoscrizioni complessive per Euro 113.455.666 corrispondenti a numero 884.256,662 quote di classe R, numero 250.000 quote di classe I e numero 300 quote di classe A, del valore nominale di Euro 100 per ciascuna classe di quote.

Il Fondo ha chiuso l'esercizio 2024 con una perdita di Euro 4.156.348 derivante prevalentemente dalle minusvalenze registrate sugli investimenti del Fondo.

Andamento della gestione del Fondo

Nel corso del 2024 si segnalano le seguenti informazioni rilevanti:

- In merito ai fondi di *Venture Capital* già in portafoglio al 31 dicembre 2023 (sottoscritti nel corso del 2021):
 - G Squared V ScSp*: è un fondo di diritto lussemburghese la cui strategia di investimento prevede il ricorso alla ricerca sia di opportunità di investimento nel mercato primario (30%) sia in quello secondario (70%) attraverso la loro peculiare strategia “*Land & Expand*”.
Il *commitment* complessivo del Fondo sul fondo *G Squared*, a fine 2024, è pari a USD 3,3 milioni, già interamente richiamati.
 - Catalyst IV Fund L.P.*: è un fondo gestito da una *management company* israeliana e si propone come *late-stage investor* su opportunità di investimento sia sul mercato primario che secondario nel *Venture Capital* israeliano, in ambito tecnologico e processi di innovazione (settori *enterprise SaaS*, *cybersecurity*, *smart mobility* ecc.).
Il *commitment* complessivo del Fondo sul fondo *Catalyst* è pari a USD 3 milioni, di cui 1,44 milioni già richiamati a fine 2023 (nel corso del 2024 non sono state effettuate *capital call*).
 - JVP Foodtech Impact Fund L.P.* è un fondo di diritto *Delaware* (USA) gestito dal *team* israeliano ed internazionale di *Jerusalem Venture Partner* focalizzato su investimenti in società tecnologiche in

fase *early-to-mid-stage* che si occupano di progetti fortemente innovativi in ambito *agri-food tech* (es. *Precision Farming; Smart Packaging & Supply Chain Logistics; Alternative Protein; Healthy Food, Ingredients & Nutrition*; e *Ag Biotech*).

Il *commitment* complessivo del Fondo sul fondo JVP è pari a USD 3 milioni, già interamente richiamati.

- *Blisce Fund II SLP* è un fondo di *Venture Capital* che supporta imprenditori *mission driven* fondato da Alexandre Mars, egli stesso imprenditore di successo e filantropo. *Blisce* è un investitore specializzato in *global consumer companies* che mira a generare ritorni superiori nella fase di *growth*. Una caratteristica comune fra tutti gli investimenti di *Blisce* è un sentito impegno verso le *performance ESG*, motivo per cui al fondo è stata riconosciuta la certificazione *B-Corp*, primo fondo europeo in questa lista. *Blisce* implementa e monitora costantemente *policies ESG* in ciascuna delle società nel suo portafoglio. I risultati costanti di *Blisce* sono garantiti dalla diversificazione e da un processo decisionale *data-driven*, permesso da un'innovativa piattaforma di ricerca che permette al fondo di identificare sistematicamente importanti *trend* di mercato e le società in cui investire. Il *commitment* complessivo del Fondo nel fondo *Blisce II* è pari a Euro 3 milioni e nel corso del 2024 sono stati effettuati 4 versamenti allo stesso, corrispondenti ad altrettante *capital call* emesse, per EUR 0,473 milioni circa (complessivamente sono stati richiamati Euro 2,238 milioni circa).
- *Idol Bay II SCSp* gestito da *Fasanara Capital*. Fasanara è un operatore specializzato nell'ambito del *lending* tramite canale *web* che gestisce una piattaforma di società *fintech* di settore, alcune delle quali oggetto di investimento tramite partecipazioni *equity* sui fondi di *private equity* gestiti, alle quali Fasanara fornisce i finanziamenti necessari ad incrementare il proprio *business* supportandole come intermediario rispetto al canale bancario. Il *commitment* complessivo del Fondo sul fondo *Idol Bay II* è pari a Euro 2 milioni, interamente versati alla sottoscrizione nel 2021.
- Rispetto al mandato di gestione a *Muzinich&Co.*, per quanto riguarda la componente di crediti/obbligazioni, nel 2024 non sono state finalizzate ulteriori operazioni, mentre 3 *loan* ed un *bond* sono stati oggetto di rimborsi anticipati; tuttavia, in portafoglio rimangono presenti 4 *bond* e 1 *loan*, per un'esposizione complessiva di circa Euro 23,3 milioni nominali. Oltre agli ammortamenti attesi, i rimborsi anticipati hanno riguardato:
 - *Sigma Holdco BV (Upfield)*: rimborso integrale anticipato dell'esposizione residua nel *loan* oggetto di investimento nel 2022 per circa 1,92 milioni di Euro nominali.
 - *Sofima holding S.p.A. (Gruppo IMA)*: rimborso integrale anticipato dell'investimento nelle *Senior Secured Floating Rate Notes* avente scadenza il 15 gennaio 2028 (circa 5 milioni di Euro nominali).
 - *Ceme S.p.A.*: rimborso integrale anticipato dell'investimento nel *Senior Secured Loan* avente scadenza a febbraio 2025 per circa 2 milioni di Euro nominali;
 - *Italcanditi S.p.A.*: rimborso integrale anticipato dell'investimento nel *Senior Secured Loan* avente scadenza febbraio 2026 per circa 2 milioni di Euro nominali.
- In merito al mandato di gestione affidato a *Cheyne Capital Management* per la componente di Real Estate *loan/bond*, il *deployment* della componente in oggetto, a cura del gestore delegato, non ha previsto nel 2024 il finalizzarsi di nuove operazioni, al netto di ammortamenti ed erogazioni attesi. Segnaliamo unicamente il rimborso a scadenza di due esposizioni:
 - *Honey Monster*: rimborso integrale a scadenza delle *notes* a tasso variabile per un controvalore di 1,04 milioni di Sterline circa nominali;
 - *Project Shore*: rimborso integrale a scadenza delle *notes* a tasso variabile per un controvalore di 1,6 milioni di Sterline circa nominali.
- In merito alle partecipazioni dirette ed indirette in società target segnaliamo i seguenti eventi occorsi nel 2024:
 - L'acquisizione di *Adore Me Inc.* (partecipata non quotata detenuta dal FIA per il tramite di un veicolo societario) da parte di *Victoria's Secret* completata a gennaio 2023 ha valorizzato *Adore Me*, detenuta dal fondo 8a+ Real Innovation tramite la partecipazione al veicolo societario *BA-C1* per Euro 0,6 milioni, dedicato al solo investimento in *Adore Me*, tra 500 e 700 milioni di dollari (450 milioni di dollari la valutazione alla quale il fondo ha acquisito la partecipazione). A seguito di ciò il fondo ha ricevuto, nel mese di marzo 2024, il pagamento di una sub-tranche (20 milioni di Dollari) di *earn-out* in anticipo rispetto alle tempistiche attese (gennaio 2025) sulla base degli

accordi tra la società Adore Me e l'acquirente Victoria's Secret: tale anticipo è motivato dal raggiungimento anticipato di uno degli obiettivi previsti nell'integrazione delle due società. Il fondo ha ricevuto il proprio pro-quota dal veicolo BA-C1 tramite il quale detiene la partecipazione (per circa 25 migliaia di Dollari).

A proposito dell'acquisizione, si ricorda che un pagamento *upfront* di 400 milioni è già stato incassato (pro-quota) dal fondo a gennaio 2023, mentre è prevista per il 2025:

- o Una *tranche* di 100 milioni di dollari fissa e garantita, solo differita nel tempo;
- o Una seconda *tranche* eventuale da 100 milioni di dollari (di cui 20 milioni già incassati a marzo 2024) è subordinata al raggiungimento di *milestone* operative (completamento dell'integrazione di *Adore Me* nella piattaforma di *Victoria's Secret*, dell'implementazione dell'*Home-Try-On* su *Victoria's Secret* e del servizio di *membership* su *Victoria's Secret*);
- o Una terza *tranche* eventuale da 100 milioni di dollari, subordinata ad obiettivi finanziari sugli anni 2023 e 2024 (fatturato ed *EBITDA*).

Si segnala come, successivamente alla chiusura del 2024, il pro-quota delle tranche previste ai punti 1 e 2 (per complessivi 180 milioni di Dollari complessivi, pari a \$212 migliaia ca per il Fondo) siano state interamente incassate dal fondo a febbraio 2025. La *tranche* di cui al punto 3 potrà essere invece incassata successivamente alla chiusura del bilancio 2024, verificata la sussistenza delle condizioni per il pagamento.

Il valore di carico della partecipazione al 31 dicembre 2024 risulta pari alla differenza tra il capitale investito (\$647 migliaia ca, oltre ai costi dell'operazione) e gli importi incassati a titolo di pagamento *upfront* incassato il 31 gennaio 2023 (\$548 migliaia ca) e a titolo di pagamento parziale di un *earn-out* anticipato a marzo 2024 (\$25 migliaia ca), entrambi convertiti al tasso di cambio Euro/Dollaro alla data della presente relazione; il valore di carico al 31 dicembre 2024 risulta pari a circa 83 migliaia di Euro.

Rimangono inoltre in posizione le seguenti partecipazioni dirette ed indirette già detenute al 31 dicembre 2023:

- o *Treedom: S.r.l.*: è una PMI Innovativa che gestisce una piattaforma digitale che permette, da parte di clienti privati o business, di acquistare/regalare un albero, la cui vita è poi monitorabile attraverso la piattaforma a partire dal momento in cui viene piantato, a distanza, potendo il cliente scegliere il tipo di albero ma anche il luogo in cui lo stesso viene piantato (da contadini locali inseriti in un network). Parallelamente all'operazione di aumento di capitale chiusasi a fine giugno 2021 e poi prorogata fino a settembre ha visto l'ingresso di nuovi soci per complessivi Euro 10,5 milioni, il Fondo ha investito 1 milione di Euro in un'operazione di secondario nel 2021.

La Società nel 2021 ha realizzato un fatturato consolidato (inclusendo la controllata tedesca) di Euro 14 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 9,3 milioni dell'anno precedente, con un *EBITDA*, sempre su base consolidata, pari a -0,548 milioni a fronte di 1,38 milioni nel 2020. Nel 2022 si è registrato un rallentamento del business sia sulla componente BtoC che su quella BtoB, in parte a causa della generale contrazione della crescita dei business consumer a cui ha contribuito il conflitto in Ucraina, che nel caso di *Treedom* ha anche determinato un maggior interesse per altre cause benefit proprio in ragione del conflitto (maggiore attenzione al supporto di cause umanitarie rispetto a quelle ambientali). Il 2022 si è infatti chiuso con 8,24 milioni di Euro di ricavi (rispetto ai 12,8 milioni dell'anno precedente) ed un *EBITDA* negativo per 6,54 milioni di Euro circa. A seguito di tali risultati, nel corso 2023 la società si è affidata ad un nuovo management in grado di guidarla in un percorso di rifocalizzazione sul prodotto e sulla proposta commerciale, oltre a rivedere la struttura ed i relativi costi. Il 2023 è stato dunque un anno di transizione, con un fatturato ancora in calo rispetto all'anno precedente ma con una perdita operativa molto più contenuta. Il nuovo management, pienamente operativo dal Q3 2023, ha attuato diverse azioni correttive, soprattutto sulla struttura organizzativa (nuove assunzioni di personale più qualificato in sostituzione di figure uscite dall'azienda) ma anche sulla proposizione commerciale ed in generale sulla proposizione di prodotto. Nel corso del 2023 inoltre, al fine di dotare la società delle risorse necessarie al nuovo management per rilanciare il business sia in termini di sviluppo prodotti che di proposizione/struttura commerciale, è stato promosso un aumento di capitale

interno di complessivi 2 milioni di Euro, al quale il Fondo ha partecipato, contro-diluendosi marginalmente, raggiungendo una partecipazione del 4,03%.

Nel 2024 tuttavia la crescente competizione e l'incertezza delle aziende circa le azioni da intraprendere in merito alla sostenibilità hanno determinato una raccolta sul segmento BtoB inferiore alle attese, portando il management a lasciare la guida dell'azienda sul finire dell'anno, in considerazione dei modesti risultati ottenuti in relazione al prospettato *turnaround*. Ai due manager dimissionari, che erano entrati in azienda a metà 2023, è subentrato uno dei due *founder*, precedentemente allontanato dall'azienda. Il piano del nuovo management mira alla forte riduzione di costi di struttura e al contenimento del deficit operativo. Sono attualmente allo studio misure a sostegno del rilancio, ivi inclusa una ricapitalizzazione che potrebbe avere luogo a metà 2025.

La partecipazione è iscritta ad un valore del 27,9% inferiore rispetto al precedente valore di carico in considerazione di: a) le performance riportate nel FY 2024 e i dati previsionali di budget 2025, che confermano il trend di decrescita del fatturato in atto dal 2022, nonostante un atteso miglioramento dell' EBITDA previsto nel 2025; b) il risultato della stima a fair value effettuata attraverso il metodo delle transazioni comparabili, che evidenzia un valore pro-quota per il Fondo inferiore al precedente valore di carico; c) un runway della società sufficiente a garantire la continuità aziendale per tutto il 2025; d) in definitiva, il manifestarsi di elementi atti a configurare un'ulteriore perdita durevole di valore.

- *Getir (ex-Gorillas)*: l'esposizione in Getir deriva dall'investimento iniziale in Gorillas tramite il comparto GSO V Series D-1 effettuato nel 2021 e dai successivi *follow-on* sui comparti GSO V N-2 e N-3 (rispettivamente nel 2022 e 2023) gestiti da G-Squared, investitore istituzionale a fianco del quale il Fondo aveva co-investito inizialmente in Gorillas, acquisita a fine 2022 dal competitor turco Getir. A seguito del *bridge financing* che ha visto anche il Fondo partecipare a fianco di G-Squared al finanziamento di Getir (comparto GSO V N-3), G-Squared insieme a Mubadala (altro protagonista dell'operazione del 2023) sono arrivati a detenere un ampio controllo della partecipata, spingendola ad azioni strategicamente importanti quali la chiusura dei business non profittevoli in Europa, UK e US (in quest'ultima sarà valorizzata la partecipata Fresh Direct). Il deterioramento della situazione di cassa nel corso del 2024 ha determinato la necessità di iniettare ulteriori ingenti capitali nella società, spingendo Mubadala a finanziare il business con oltre 400 milioni di Dollari, isolando le attività turche profittevoli a proprio vantaggio, con effetto estremamente diluitivo per i restanti azionisti sugli asset rimanenti. In conseguenza di questo G-Squared ha prudenzialmente valorizzato a zero le partecipazioni detenute dal Fondo tramite i suddetti comparti.
- *Too Good To Go*: è la più grande piattaforma B-Corp al mondo che combatte lo spreco alimentare, connettendo retailer e consumer, presente in 17 paesi nel mondo. Il 2024 ha visto le *revenues* crescere del 31% rispetto al 2023 (ad oltre 190 milioni di Euro) con un EBITDA positivo per il secondo anno, grazie al fatto al raggiungimento del pareggio operativo nelle principali geografie. Il Fondo 8a+ Real Innovation ha investito in co-investimento con il gestore francese Blisce tramite il comparto CPC TGTG3 (importo complessivamente investito pari a 2 milioni di Euro).
- *Nexar Inc.*: Nexar Inc. sviluppa e distribuisce *dashcam* installabili sulle automobili al fine di sviluppare una piattaforma che consenta di abilitare servizi aggiuntivi oltre alle normali funzioni di registrazione. La rete di *dashcam* installate permette infatti a Nexar di vendere servizi a valore aggiunto per il singolo utente, ma anche dati utili in ambito BtoB (es. dati di traffico in tempo reale alle autorità di competenza territoriale, alle assicurazioni ecc.). Il bilancio 2023 mostra *revenues* per 16,5 milioni di Dollari circa, con una perdita operativa di 18,5 milioni di Dollari; nonostante il rallentamento del fatturato, la società ha ridotto la perdita operativa. Nel 2023 la società ha promosso un aumento di capitale (dedicato soprattutto all'investitore Sienna) raccogliendo circa 24 milioni di Dollari ad una valutazione *pre-money* di 140 milioni di Dollari. La partecipazione è iscritta ad un valore del 18,9% inferiore rispetto al precedente valore di carico in considerazione di: a) le performance riportate nel FY 2024, che evidenziano una prosecuzione del trend di decrescita emerso nel 2022; b) il risultato della stima a fair value effettuata attraverso il metodo delle transazioni comparabili, che evidenzia un valore pro-quota per il Fondo inferiore al precedente valore di carico; c) le disponibilità di cassa a fine periodo sufficienti a garantire la

- continuità aziendale per i prossimi 8 mesi; d) in definitiva, il manifestarsi di elementi atti a configurare un'ulteriore perdita durevole di valore.
- *Headspace Health*: Headspace è una piattaforma digitale che promuove la meditazione come strumento propedeutico al raggiungimento del benessere psico-fisico grazie alla proposizione di contenuti audio-video in diversi ambiti (*mindfulness*, qualità del sonno, alimentazione ecc...). Nel 2021 Headspace si è fusa con la concorrente Ginger dando vita a Headspace Health. Nel 2024 Headspace ha sperimentato un andamento in linea con l'anno precedente in termini di ricavi (circa 230 milioni di Dollari), con un EBITDA negativo ma in misura molto più contenuta dell'anno precedente; nel 2025 la società punterà a raggiungere il *break-even* a livello operativo e a raggiungere un *cash burn* mensile medio di 150k (650k in media nel 2024). Il Fondo 8a+ Real Innovation ha investito in co-investimento con il gestore francese Blisce tramite il comparto CPC Secondary 1. Si ricorda che l'importo complessivamente investito è pari a circa 2,4 milioni di Dollari.

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

- Euro 5,43 milioni circa nel fondo di gestione della liquidità *Aristea Short Term*;
- Euro 6,56 milioni circa in un *ETF* di gestione della liquidità: *Ishares Euro Ultrashort Bond*;
- Euro 2 milioni nominali nel BTP Futura 2028 (Euro 1,86 milioni circa la valorizzazione al fine dicembre 2024).

La liquidità disponibile, pari a Euro 17,8 milioni, risulta depositata presso la Banca Depositaria, State Street Bank GmbH, Milan Branch.

Al 31 dicembre 2024 erano quindi in essere investimenti relativi a i) partecipazioni in strumenti finanziari non quotati per Euro 1,2 milioni ii) titoli di debito non quotati per Euro 9 milioni iii) parti di OICR per Euro 31,1 milioni iv) strumenti finanziari quotati per Euro 33,6 milioni v) crediti per Euro 4 milioni.

Nel corso del 2024 il Fondo non ha distribuito proventi e non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Il Fondo ha chiuso l'esercizio 2024 con una perdita di Euro 4.156.348 derivante prevalentemente dalle minusvalenze registrate sugli investimenti del Fondo.

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2024 è stato pari rispettivamente ad Euro 84,287 per le quote di Classe R, Euro 89,178 per le quote di Classe I ed Euro 86,095 per le quote di Classe A, in diminuzione rispetto al valore del 31 dicembre 2023 (rispettivamente Euro 88,915, 93,152 e 90,722) dovuto al risultato di gestione, generato principalmente dalla svalutazione del fondo Real Innovation Plus e dalla svalutazione dei fondi relativi al coinvestimento in Getir/Gorillas, diminuito dei rimborsi di capitale effettuati nei mesi di giugno e agosto 2024.

Evoluzioni e prospettive

Il 31 dicembre 2024 si è chiuso il Periodo di Investimento del Fondo; nel 2025 sono dunque previste eventuali attività di investimento unicamente legate a rifinanziamenti di posizioni di debito rimborsate anticipatamente o eventuali *follow-on investment* sulle partecipate equity, oltre all'investimento della liquidità via via generata.

Rapporti con società del gruppo

La Società non fa parte di alcun gruppo.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Rispetto alla fine del 2024, sul fronte geopolitico è proseguito senza sosta il conflitto Russo-Ucraino così come quello tra Israele e Hamas scaturito dagli attacchi del 7 ottobre 2023; ad oggi entrambe le situazioni sembrano lontane da una conclusione nel breve-medio termine, nonostante le trattative in corso. Tali eventi, tuttavia, non hanno determinato impatti diretti sugli investimenti in portafoglio, quanto piuttosto un impatto indiretto sul mercato di riferimento.

Quanto al contesto economico, è in corso un processo di normalizzazione dei tassi di interesse da parte delle banche centrali Europea e Statunitense, in esito al graduale rientro dell'inflazione; l'incertezza legata all'introduzione dei dazi da parte dell'amministrazione USA sta tuttavia mettendo in discussione sia il percorso dei tassi che le proiezioni di crescita globale, inducendo negli operatori il timore di una recessione dell'economia US, oltre all'indebolimento della crescita globale.

Inoltre, si segnala, dalla fine del 2024 alla data della presente, i seguenti richiami da parte di fondi di Venture Capital:

- Blisce Fund II SLP, due richiami per complessivi 225 migliaia di Euro (totale richiamato ad oggi Euro 2,463 milioni su 3 milioni di commitment);
- Catalyst IV Fund L.P. per 660 migliaia di Dollari (totale richiamato ad oggi 2,1 milioni su 3 milioni di commitment).

Rispetto alla partecipata Adore Me si segnala come, successivamente alla chiusura del 2024, il pro-quota di due tranches di *earn-out* previste per inizio 2025 (per complessivi 180 milioni di Dollari complessivi, pari a \$212 migliaia ca per il Fondo) siano state interamente incassate a febbraio 2025. La tranche rimanente potrà essere invece incassata successivamente alla chiusura del bilancio 2024, verificata la sussistenza delle condizioni per il pagamento. Infine, si segnalano, dalla fine del 2024 alla data della presente, i seguenti rimborsi anticipati su loan/bond in portafoglio alla data del 31 dicembre 2024:

- Engineering (Centurion): a seguito del rimborso anticipato del bond Engineering con scadenza settembre 2026 a febbraio 2025, Muzinich ha reinvestito, per conto del Fondo, 4 milioni di Euro nominali sulla nuova emissione Engineering con scadenza febbraio 2030;
- Best Food of Nature (Wessanen): rimborso anticipato del bond con scadenza settembre 2026 a marzo 2025 per 4 milioni di Euro nominali;
- Miller: rimborso anticipato del bond con scadenza maggio 2028 per 6 milioni di Euro nominali.

Regime di tassazione

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

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

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

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle

società. La ritenuta non si applica sui proventi spettanti alle imprese di assicurazione e relativi a quote comprese negli attivi posti a copertura delle riserve matematiche dei rami vita nonché sui proventi percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni e da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

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

Nel caso in cui le quote di partecipazione ai Fondi siano oggetto di donazione o di altra liberalità tra vivi, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote di partecipazione ai Fondi siano oggetto di successione ereditaria, non concorre alla formazione della base imponibile ai fini del calcolo del tributo successorio l'importo corrispondente al valore, comprensivo dei relativi frutti maturati e non riscossi, dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli, emessi o garantiti dallo Stato o ad essi equiparati e quello corrispondente al valore dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli di Stato, garantiti o ad essi equiparati, emessi da Stati appartenenti all'Unione europea e dagli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo detenuti dai Fondi alla data di apertura della successione. A tal fine la SGR fornisce le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio dei Fondi.

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

Altre informazioni

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

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

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

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.

Politica di Impegno

In qualità di Società di Gestione del Risparmio, 8a+ Investimenti Sgr S.p.A. ha adottato una Politica di Impegno, disponibile sul sito web all'indirizzo <https://www.ottoapiu.it/documentazione-societaria/#>, nella quale descrive il proprio impegno 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 nella consapevolezza che buoni standard di governance siano fondamentali per garantire la fiducia nel mercato dei capitali e che il ruolo svolto dagli investitori istituzionali, dai gestori e dai rispettivi advisor sia importante nella dialettica interna agli emittenti quotati e non quotati.

La Politica di Impegno della SGR può essere svolta attraverso l'attività di:

- monitoraggio

- dialogo con le società partecipate
- esercizio del diritto di voto
- engagement

Le attività sopra richiamate sono applicate secondo un approccio flessibile e proporzionale, che tiene conto dell'entità della partecipazione detenuta nella società e del peso sul patrimonio degli OICR gestiti, oltre al beneficio che tale attività potrebbe apportare ai ritorni attesi sui patrimoni gestiti.

a) Monitoraggio

Relativamente alle partecipazioni in società non quotate, si segnala come il monitoraggio e il dialogo si declini su più fronti, tra cui la partecipazione ad Assemblee, a Consigli di Amministrazione (ove esponenti della SGR siano nominati uditori o Consiglieri), a momenti informali di aggiornamento e allineamento sulle strategie aziendali o su tematiche ESG. Per queste società la SGR è inoltre in diretto contatto con il management dal quale è informata circa gli eventi societari più rilevanti.

b) Esercizio del diritto di voto

Coerentemente con la Politica di Impegno adottata da 8a+ Investimenti SGR S.p.A., nel corso dell'anno, sul Fondo, per quanto riguarda le partecipate dirette non quotate:

- Freedom: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha partecipato nel 2024 a 5 Assemblee, di cui una di approvazione del Bilancio 2023, e, tramite un auditore, a 11 Consigli di amministrazione.

c) Engagement ESG

Il Fondo non è un prodotto qualificabile art. 8 o Art. 9 ai sensi della Direttiva Sustainable Finance Disclosure Regulation (c.d. SFDR) in quanto è stato avviato nel 2020, data precedente all'entrata in vigore di tale normativa. Tuttavia la SGR è attiva nell'indirizzare le proprie partecipate dirette ad una maggiore consapevolezza sulle tematiche ESG e su come queste possano influire sulle scelte degli investitori. A tal proposito, la SGR mette a disposizione delle partecipate dirette le proprie conoscenze in materia, oltre al proprio network di professionisti. Al fine di una maggiore sensibilizzazione, la SGR sottopone periodicamente alle proprie partecipate dirette di natura non quotata un questionario sviluppato da un provider esterno al fine di monitorare i progressi sul fronte ESG delle suddette società. In occasione dei più recenti round di investimento sui quali la SGR è stata parte attiva/promotrice, la stessa si è fatta portatrice di istanze legate all'attivazione di percorsi virtuosi in ambito ESG, ponendoli come condizione del round stesso, ad esempio nella forma della condizionalità dell'investimento all'assunzione o formalizzazione di processi ESG.

Varese, 29 maggio 2025


L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione del Fondo 8a+ Real Innovation al 31 dicembre 2024

Situazione Patrimoniale

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	74.948.410	77,20%	84.914.634	82,03%
Strumenti finanziari non quotati	41.320.947	42,56%	47.285.752	45,68%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	1.152.820	1,19%	1.476.991	1,43%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito	9.012.111	9,27%	9.365.217	9,04%
A5. Parti di O.I.C.R.	31.156.016	32,10%	36.443.544	35,21%
Strumenti finanziari quotati	33.627.463	34,64%	37.628.882	36,35%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	27.062.463	27,88%	31.074.282	30,02%
A8. Parti di O.I.C.R.	6.565.000	6,76%	6.554.600	6,33%
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	4.005.124	4,13%	11.391.811	11,02%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	4.005.124	4,13%	11.391.811	11,02%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	17.811.323	18,35%	6.659.048	6,43%
F1. Liquidità disponibile	17.811.323	18,35%	6.604.984	6,38%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			54.064	0,05%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	307.874	0,32%	546.070	0,53%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	307.874	0,32%	546.070	0,53%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	97.072.731	100,00%	103.511.563	100,00%

	Situazione al 31/12/2024	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'	220.868	234.238
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	220.868	234.238
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	220.868	234.238
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	96.851.863	103.277.325
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe R	74.531.599	79.792.809
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe I	22.294.436	23.456.903
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe A	25.828	27.613
Numero delle quote in circolazione della Classe R	884.256,662	884.256,662
Numero delle quote in circolazione della Classe I	250.000,000	250.000,000
Numero delle quote in circolazione della Classe A	300,000	300,000
Valore unitario delle quote della Classe R - ISIN IT0005406183	84,287	90,237
Valore unitario delle quote della Classe I - ISIN IT0005406175	89,178	93,828
Valore unitario delle quote della Classe A - ISIN IT0005406159	86,095	92,045
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	5.305.542	3.537.028
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	1.500.000	1.000.000
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	1.800	1.200
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	6,000	4,000
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	6,000	4,000
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	6,000	4,000
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	-	-
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	-	-
Importi da richiamare	-	-
Importi da richiamare per quota	-	-

Varese, 29 maggio 2025



L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione del Fondo 8a+ Real Innovation al 31 dicembre 2024

Sezione Reddittuale

	Relazione al 31/12/2024		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	(5.890.361)		(2.329.565)	
A1. PARTECIPAZIONI	(301.494)		(1.630.531)	
A1.1 dividendi e altri proventi			(51.119)	
A1.2 utile/perdite da realizzi			(1.579.412)	
A1.3 plus/minusvalenze	(301.494)			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	(5.588.867)		(699.034)	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	436.014		442.489	
A2.2 utili/perdite da realizzi	103.860		41.656	
A2.3 plus/minusvalenze	(6.128.741)		(1.183.179)	
Strumenti finanziari quotati	3.032.536		5.865.951	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.032.536		5.865.951	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.998.568		2.185.943	
A3.2 utili/perdite da realizzi	20.150		(1.750)	
A3.3 plus/minusvalenze	1.013.818		3.681.758	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		(2.857.825)		3.536.386
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	700.248		907.091	
C2. Incrementi/decrementi di valore	32.268		50.527	
Risultato gestione crediti		732.516		957.618
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		(2.125.309)		4.494.004

	Relazione al 31/12/2024		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	89.263		66.787	
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'	89.263		66.787	
F3.1 Risultati realizzati	89.263		66.787	
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		(2.036.046)		4.560.791
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		(2.036.046)		4.560.791
I. ONERI DI GESTIONE	(2.210.332)		(2.222.724)	
I1. Provvigione di gestione SGR	(2.057.569)		(2.057.569)	
I1.1 Classe R	(1.856.939)		(1.856.939)	
I1.2 Classe I	(200.000)		(200.000)	
I1.3 Classe A	(630)		(630)	
I2. Costi per il calcolo del valore della quota	(50.000)		(50.000)	
I3. Commissioni banca depositaria	(64.466)		(64.466)	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(38.297)		(50.689)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	90.082		100.206	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	73.509		33.192	
L2. Altri ricavi	16.682		67.394	
L3. Altri oneri	(109)		(380)	
Risultato della gestione prima delle imposte		(4.156.296)		2.438.273
M. IMPOSTE	(52)		(48)	
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte	(52)		(48)	
M3.1 Classe R	(41)		(37)	
M3.2 Classe I	(11)		(11)	
M3.3 Classe A				
Utile/perdita dell'esercizio		(4.156.348)		2.438.225
Classe R		(3.492.697)		1.647.016
Classe I		(662.466)		790.650
Classe A		(1.185)		557

Varese, 29 maggio 2025

L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione



Nota integrativa

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte A - Andamento del Valore della Quota

Quote Classe R ISIN IT0005406183	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2022	79.914.306	884.256,662	90,375
31/12/2023	79.792.809	884.256,662	90,237
31/12/2024	74.531.599	884.256,662	84,287

Quote Classe I ISIN IT0005406175	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2022	23.166.253	250.000,000	92,665
31/12/2023	23.456.903	250.000,000	93,828
31/12/2024	22.294.436	250.000,000	89,178

Quote Classe A ISIN IT0005406159	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2022	27.655	300,000	92,183
31/12/2023	27.613	300,000	92,045
31/12/2024	25.828	300,000	86,095

Il fondo di investimento 8a+ Real Innovation ha avviato la sua attività in data 10 dicembre 2020, con una chiusura iniziale del periodo di sottoscrizione. L'ammontare nominale del Fondo al 31 dicembre 2024 è pari ad Euro 113.4565.666, suddiviso in 1.134.556,662 quote del valore nominale unitario di Euro 100 per ciascuna classe di quote.

Il Fondo ha chiuso l'esercizio 2024 con una perdita di Euro 4.156.348 derivante prevalentemente dalle minusvalenze registrate sugli investimenti del Fondo.

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2024 è stato pari rispettivamente ad Euro 84,287 per la Classe R, Euro 89,178 per la Classe I ed Euro 86,095 per la Classe A. Il differente andamento delle classi di quota è dovuto al diverso profilo commissionale applicato.

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

Il Fondo non ha effettuato distribuzione di proventi.

Rimborsi di capitale

Nel 2024 il Fondo ha effettuato due rimborsi parziali di capitale pari al 2% dell'ammontare sottoscritto, il controvalore complessivo delle distribuzioni è stato di Euro 2.269.113. In sintesi, nella seguente tabella si illustrano i valori rimborsati per ciascuna classe nel corso del 2024:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	1.768.513	884.257	2
Classe I	500.000	250.000	2
Classe A	600	300	2
TOTALI	2.269.113	1.134.557	2

Dall'inizio della sua operatività il Fondo ha effettuato quattro rimborsi parziali di capitale pari complessivamente al 6% dell'ammontare sottoscritto; il controvalore complessivo delle distribuzioni è stato di Euro 6.807.340. In sintesi, nella seguente tabella si illustrano i valori rimborsati per ciascuna classe dall'inizio del Fondo:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	5.305.540	884.256,662	6
Classe I	1.500.000	250.000,000	6
Classe A	1.800	300,000	6
TOTALI	6.807.340	1.134.557	6

Nel corso della seduta che ha approvato la presente relazione (29 maggio 2025), il Consiglio di Amministrazione:

- verificate le disponibilità liquide del Fondo: le disponibilità liquide ammontano a fine esercizio ad Euro 17,8 milioni e gli investimenti liquidabili ad Euro 13,99 milioni, per un totale complessivo di Euro 31,79 milioni;
 - verificati gli impegni futuri del Fondo,
- ha deliberato un nuovo rimborso parziale di capitale.

Il Consiglio di Amministrazione, avendone verificato i presupposti, ha quindi deliberato di rimborsare ulteriori Euro 1.134.557 pari all'1% del capitale sottoscritto e ha stabilito altresì che la data di inizio della distribuzione avvenga entro 30 gg dalla data della delibera, ovvero entro il 28 giugno 2025. Di seguito il dettaglio previsto per ciascuna classe di quote:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	884.257	884.256,662	1
Classe I	250.000	250.000,000	1
Classe A	300	300,000	1
TOTALI	1.134.557	1.134.556,662	1

In seguito alla delibera adottata in merito al rimborso parziale l'importo complessivamente rimborsato ai sottoscrittori ammonta ad Euro 7.941.897.

Natura Qualitativa / Quantitativa dei Rischi assunti durante l'esercizio

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

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

Rischio di credito

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

Rischio di mercato

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

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

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

Rischio di liquidità

In considerazione del fatto che la maggior parte degli investimenti sottostanti il portafoglio del Fondo è costituito da strumenti illiquidi e non quotati, la valutazione del rischio di liquidità viene gestita dalla funzione di *Risk Management* al momento di ogni singolo investimento. A tal fine la funzione di *Risk Management* effettuata i seguenti controlli:

- prima dell'investimento in operazioni di Venture Capital, durante la fase di *due-diligence*, viene verificata l'assenza di vincoli contrattuali o statutari che limitino la possibilità di vendere la propria partecipazione e che vi sia una ragionevole opportunità di exit (possibile quotazione, mercato secondario, operazioni societarie ecc. ecc.);
- prima dell'investimento in altri fondi chiusi, nel caso in cui il fondo oggetto dell'investimento presenti una durata superiore a quella del fondo acquirente, viene verificato che nel regolamento del fondo non vi siano degli impedimenti all'uscita dall'investimento e, ove vi siano dei vincoli, questi vengano mitigati da accordi collaterali con il gestore, e ove possibile, venga chiesto un impegno attivo da parte della società di gestione del fondo a cercare un investitore terzo a cui cedere l'investimento. Inoltre, viene verificata la presenza di un mercato secondario potenzialmente in grado di agevolare il disinvestimento della partecipazione.

Si segnala che il perdurare della guerra ucraina-russa al 31 dicembre 2024 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. Anche per quanto riguarda il conflitto israelo-palestinese, alla data di chiusura della presente relazione non si sono verificati incrementi di rischio diretto.

Rischi operativi

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

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

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

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 2024 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 28 marzo 2024. Tale documento individua i presidi ed i controlli posti a mitigazione dei rischi, valutando la loro adeguatezza e procedendo, ove necessario, ad integrare e rafforzare i presidi ed i controlli in essere.

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

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

Note Informative

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

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

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 semestrali, sono coerenti con quelli stabiliti dalla Banca d'Italia e dal regolamento del fondo. I medesimi sono stati applicati nel presupposto di continuità di funzionamento del fondo nel periodo successivo di 12 mesi. In particolare si segnala che il processo di valorizzazione e di classificazione 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 contributori rilevate su Bloomberg
 - altri provider e/o contributori

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

- Per determinare il valore degli strumenti finanziari derivati quotati si utilizzano i prezzi presenti sul mercato regolamentato / MTF / OTF di quotazione;
- Per la valorizzazione degli strumenti finanziari quotandi, in mancanza di prezzo sul mercato di negoziazione di riferimento, si utilizza il prezzo ufficiale di emissione;
- Gli strumenti finanziari quotati sono riconducibili a titoli non quotati nel caso in cui:
 - i prezzi sono assenti o costanti per più di due serie consecutive di cinque giorni;

- assenza di scambi;
 - assenza di altre fonti di prezzo significative.
- Le partecipazioni in società non quotate sono valorizzate al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, e sono oggetto di svalutazione in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa ovvero di eventi che del pari possano stabilmente influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli, 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 sono iscritti inizialmente al costo di acquisto e sono successivamente valutati secondo il valore di presumibile realizzo. Quest'ultimo è calcolato, tenendo anche conto (i) delle quotazioni di mercato, ove esistenti e (ii) delle caratteristiche dei crediti.
In assenza di quotazioni di mercato, il presumibile valore di realizzo corrisponde al valore nominale del credito (o costo di acquisto) eventualmente svalutato in caso siano emerse informazioni, dati o fatti dai quali si presume una difficoltà nel rimborso del credito a scadenza. Ogni informazione sulla variazione della qualità creditizia delle posizioni in portafoglio, rilevata e misurata in fase di monitoraggio, viene debitamente considerata nel processo di valutazione della singola posizione e del portafoglio nel suo insieme. In particolare, la stima della perdita attesa fa riferimento non solo ai dati passati o presenti, ma anche a previsioni future sul ciclo del credito. Nel calcolo del presumibile valore di realizzo può inoltre tenersi conto di andamenti economici negativi relativi a particolari settori di operatività nonché a determinate aree geografiche. Le relative svalutazioni possono essere determinate anche in modo forfetario.
 - Le operazioni in valuta sono convertite nella moneta di conto secondo quanto riportato di seguito: i tassi di cambio applicati sono quelli rilevati da Bloomberg. I cambi a pronti utilizzati sono, sia per gli strumenti finanziari che per le divise, le rilevazioni BCE. Nel caso di indisponibilità delle specifiche pagine Bloomberg saranno utilizzati i dati rilevati su Il sole 24 Ore o il prezzo BGNL (London) sulle pagine Bloomberg contro euro, se esistente, contro dollaro negli altri casi. Nel caso di utilizzo di cross contro dollaro, la conversione contro euro viene effettuata in base al cambio BCE USD/EUR della giornata di riferimento;

- Gli utili e le perdite da realizzo riflettono la differenza tra il costo medio di carico (determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari, modificato dal costo medio degli acquisti del periodo) ed il prezzo di vendita relativo alle cessioni poste in essere nel periodo in esame. Per i valori mobiliari denominati in valuta estera sono stati separatamente evidenziati gli utili e le perdite per variazioni di cambio;
- La differenza (positiva o negativa) tra il valore nominale dei crediti e il loro costo di acquisto viene distribuita proporzionalmente sulla durata del credito, come componente di reddito;
- Le *upfront fee* sono imputate al Fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica;
- Gli interessi sono determinati per competenza, applicando i termini contrattuali o i prospetti informativi, sino al giorno di Borsa aperta cui si riferisce il calcolo e vengono riconosciuti mediante la contabilizzazione di ratei sui prospetti periodici dei fondi;
- I dividendi relativi a titoli azionari italiani ed esteri sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex cedola;
- Gli oneri di gestione sono rilevati in base al criterio di competenza economica, indipendentemente dalla data di incasso o pagamento;
- Le operazioni di acquisto e vendita dei contratti *futures* vengono registrate evidenziando giornalmente, nella sezione reddituale, i margini di variazione (positivi o negativi);
- La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi quota viene effettuata nel rispetto del regolamento del Fondo;
- Sono valutati in base al loro valore nominale le disponibilità liquide e le posizioni debitorie;
- Le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al Fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica;
- Il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune, determinata al sesto decimale, è pari al valore complessivo netto del Fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Elenco Strumenti Finanziari non quotati presenti nella Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2024

Al 31 dicembre 2024 sono presenti i seguenti strumenti finanziari non quotati:

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale sul totale attivo
1	Treedom S.r.l.	588.822	0,61%
1	Nexar Inc	481.284	0,50%
2	BA-C1 S.C.A. (Adore Me)	82.714	0,08%
	Totale partecipazioni	1.152.820	1,19%
1	ENIV Project Science 22GN2026	617.971	0,64%
2	Kensington Row 4,5% 30GN2025	3.342.624	3,44%
3	ENIV Martha Street 18MZ2026	551.614	0,57%
4	ENIV Rocket 01GE2024	289.443	0,30%
5	ENIV 13MZ2026 Galileo	2.750.520	2,83%
6	ENIV 16MZ2026 Finch	611.448	0,63%
7	ENIV 20LG2026 Altitude	848.491	0,87%
	Totale titoli di debito	9.012.111	9,28%
1	8a+ Real Innovation Plus	9.511.164	9,79%
2	Aristea SICAV - Short Term	5.435.540	5,60%
3	Consumer Pledge Club - TGTG 3	2.988.720	3,08%
4	Idol Bay II SCSp	2.652.000	2,73%
5	Blisce Fund II SLP	2.635.177	2,71%
6	Consumer Pledge Club - Secondary 1	2.406.071	2,48%
7	Jvp Foodtech Impact Fund L.P.	2.319.089	2,39%
8	G Squared V ScSp	2.085.878	2,15%
9	Catalyst IV Fund L.P.	1.118.908	1,15%
10	Gso V - D1	3.469	0%
	Totale Parti di OICR	31.156.016	32,08%
	Tot. Strumenti Finanziari non quotati	41.320.946	42,55%
	TOTALE ATTIVITA'	97.072.731	

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		9.012.111		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	481.284			
- con voto limitato				
- altri		82.714	588.822	
Parti di O.I.C.R.:				
- aperti non armonizzati				
- chiusi mobiliari				
- altri	9.511.164	11.841.624	9.803.228	
Totali:				
- in valore assoluto	9.992.447	20.936.449	10.392.050	0,00
- in percentuale del totale delle attività	10,29%	21,57%	10,70%	0,00%

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per ambito di attività

Società	Ambito di attività	Valore di carico
8a+ Real Innovation Plus	FIA riservato di Venture Capital	9.511.164
Aristea SICAV - Short Term	Fondo di gestione della liquidità	5.435.540
Kensington Row 4,5% 30GN2025	Finanziamento progetto sviluppo unità abitative di lusso	3.342.624
Consumer Pledge Club - TGTG 3	Veicolo di investimento - Too Good To Go	2.988.720
ENIV 13MZ2026 Galileo	Finanziamento progetto sviluppo siti logistici	2.750.520
Idol Bay II SCSp	Fondo di Venture Capital	2.652.000
Blisce Fund II SLP	Fondo di Venture Capital	2.635.177
Consumer Pledge Club - Secondary 1	Veicolo di investimento - Headspace Health	2.406.071
Jvp Foodtech Impact Fund L.P.	Fondo di Venture Capital	2.319.089
G Squared V SCSp	Fondo di Venture Capital	2.085.878
Catalyst IV Fund L.P.	Fondo di Venture Capital	1.118.908
ENIV 20LG2026 Altitude	Finanziamento progetto sviluppo hotel e residence	848.491
ENIV Project Science 22GN2026	Finanziamento progetto sviluppo campo universitario	617.971
ENIV 16MZ2026 Finch	Finanziamento progetto sviluppo residenziale	611.448
Treedom S.r.l.	Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle altre scienze naturali	588.822
ENIV Martha Street 18MZ2026	Finanziamento progetto sviluppo aparthotel	551.614
Nexar Inc	Produzione e commercializzazione di <i>dashcam</i>	481.284
ENIV Rocket 01GE2024	Finanziamento progetto sviluppo uffici e hotel	289.443
BA-C1 S.C.A. (Adore Me)	Commercializzazione di intimo e abbigliamento femminile	82.714
Gso V - D1	Veicolo di investimento - Getir (ex-Gorillas)	3.469
Totale		41.320.946

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	-	-
Partecipazioni non di controllo	-	22.678
Altri titoli di capitale	-	-
Titoli di debito	2.618.509	3.496.813
Parti di OICR	1.173.100	-
TOTALE	3.791.609	3.519.491

Il controvalore degli acquisti fa riferimento alle seguenti operazioni:

- Eniv Galileo (Euro 2,2 milioni), Eniv Martha Street (Euro 0,2 milioni), ENIV Project Science (Euro 0.1 milioni), in ENIV Finch (Euro 0.01 milioni) e ENIV Rocket (Euro 0,01 milioni).

Gli incrementi della voce OICR si riferiscono ai seguenti investimenti:

- Euro 0,6 milioni nel fondo Blisce Fund II SLP A e Euro 0,55 milioni nel fondo 8a+ Real Innovation Plus.

Il controvalore delle vendite/rimborsi fa riferimento alle seguenti operazioni:

- Euro 0,02 Adore Me (detenuta per il tramite del veicolo BA-C1);
- Euro 1,9 milioni Quintain Project Shore;
- Euro 1,2 milioni Honey Monster;
- Euro 0,25 milioni Kensington;
- Euro 0,1 milioni Galileo;
- Euro 0,02 Eniv Altitude.

SCHEDE INFORMATIVE

Concernenti informazioni relative a ciascuna partecipazione non quotata detenuta dal Fondo al 31 dicembre 2024

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: **Treedom Srl**

Sede: viale Augusto Righi, 66 – 50137 Firenze (FI)

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 al 31/12/2023
1) titoli di capitale con diritto di voto	17.772,38	4,03%	1.088.840	588.822	816.630

(*) Il valore della partecipazione alla data della presente relazione è dato dal costo dell'investimento iniziale sostenuto dal Fondo (complessivi Euro 1 milioni), oltre all'apporto di capitale per circa 0,089 milioni nel 2023. A questi si aggiungono costi sostenuti in sede di effettuazione dell'investimento (complessivi Euro 2 migliaia). Nel periodo sono state operate due rettifiche di valore per complessivi 500 migliaia.

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2023	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	8.739	8.749	17.920
2) partecipazioni	141	141	121
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	2.940	3.107	3.413
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	329	180	31
6) patrimonio netto	4.691	4.986	14.089
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	3.512	3.292	6.602
. capitale circolante netto	572	185	3.189
. capitale fisso netto (3)	3.193	3.589	3.912
. posizione finanziaria netta (4)	991	157	9.822

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2023	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	6.244	8.240	12.779
2) margine operativo lordo	(1.834)	(6.632)	(684)
3) risultato operativo	(2.272)	(9.675)	(1.243)
4) saldo proventi/oneri finanziari	(23)	(25)	(7)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(2.295)	(9.700)	(1.250)
7) utile (perdita) netto	(2.295)	(9.700)	(1.263)
8) ammortamenti dell'esercizio	438	479	529

(#) 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 2024 la partecipazione è iscritta ad un valore del 27,9% inferiore rispetto al precedente valore di carico (-45,9% rispetto al capitale investito) in considerazione di: a) le performance riportate nel FY 2024 e i dati previsionali di budget 2025, che confermano il trend di decrescita del fatturato in atto dal 2022, nonostante un atteso miglioramento dell' EBITDA previsto nel 2025; b) il risultato della stima a fair value effettuata attraverso il metodo delle transazioni comparabili, che evidenzia un valore pro-quota per il Fondo inferiore al precedente valore di carico; c) un runway della società sufficiente a garantire la continuità aziendale per tutto il 2025; d) in definitiva, il manifestarsi di elementi atti a configurare un'ulteriore perdita durevole di valore.

E) Descrizione dell'operazione

Il Fondo in data 23 marzo 2021 ha acquistato una quota pari a Euro 3.980,2 nominali dal socio Tommaso Speroni; l'operazione era stata contrattualizzata a dicembre 2020 in occasione della stipula dell'Accordo di Investimento che prevedeva la partecipazione del Fondo 8a+ Real Innovation Plus all'aumento di capitale promosso a dicembre 2020. Il corrispettivo complessivo dell'operazione è stato pari ad 1 milione di Euro, oltre ad oneri accessori per circa 2 migliaia di Euro. Per l'operazione di secondario è stato concordato un considerevole sconto rispetto al concomitante primario in ragione del fatto che non risultava applicabile il regime di agevolazione fiscale per l'investimenti in PMI Innovative. 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 Compravendita, mentre per quanto riguarda le clausole di *governance* e circolazione delle partecipazioni queste erano state normate in fase di stipula del Contratto di Investimento a dicembre 2020.

Nel corso del 2023, al fine di dotare la società delle risorse necessarie al nuovo management per rilanciare il business sia in termini di sviluppo prodotti che di proposizione/struttura commerciale, è stato promosso un aumento di capitale interno con una soglia elevata di diluizione per incentivare la partecipazione. Il Fondo ha partecipato direttamente all'aumento di capitale promosso per 88.840 Euro nominali, contro-diluendosi marginalmente, raggiungendo una partecipazione del 4,03%.

F) Altre Informazioni

Non si segnalano ulteriori informazioni.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: **Nexar Inc**

Sede: 205 Hudson St, 10013 New York (NY) – USA

Attività esercitata: Produzione e commercializzazione di strumenti digitali

A) Titoli nel portafoglio del Fondo (valori in Euro: il tasso di cambio utilizzato è quello della data di riferimento)

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (**)	Valore al 31/12/2023
1) titoli di capitale con diritto di voto	159.787	0,44%	1.753.600	481.277	558.141

(**) Il valore della partecipazione alla data della presente relazione è dato dal costo dell'investimento iniziale sostenuto dal Fondo (USD 1.999.993,16 convertiti in Euro alla data di acquisto) più i costi sostenuti in sede di effettuazione dell'investimento (complessivi Euro 26 migliaia) meno le rettifiche di valore effettuate (di cui 80 migliaia ca di Euro nel 2024).

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2023 (*)	Esercizio precedente (*)	Secondo Esercizio precedente (*)
1) totale attività	31.245	26.345	58.458
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	5.726	6.240	6.784
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	-	-	-
6) patrimonio netto	25.519	19.793	51.674
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	12.253	9.619	8.718
. capitale circolante netto	6.527	3.379	1.934
. capitale fisso netto (3)	795	1.351	619
. posizione finanziaria netta (4)	14.608	10.088	44.334

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2023 (*)	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente (*)
1) fatturato	16.446	21.708	21.905
2) margine operativo lordo	8.158	8.979	9.923
3) risultato operativo	(18.620)	(32.500)	(23.558)
4) saldo proventi/oneri finanziari	(416)	(183)	-
5) saldo proventi/oneri straordinari	30	(38)	(78)
6) risultato prima delle imposte	(18.234)	(32.279)	(23.480)
7) utile (perdita) netto	(18.503)	(32.602)	(23.731)
8) ammortamenti dell'esercizio	-	-	-

(#) importi in USD migliaia.

(*) Dati non certificati

(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.

La valutazione *post-money not-fully diluted* dell'operazione originaria del 2021 era pari alla valutazione *pre-money* di Dollari 320 milioni (come concordata dal lead *investor* del round, Qumra Capital) incrementata di 60 milioni di Dollari, importo dell'aumento di capitale in due *tranche* deliberato dalla società. Nel 2023 la società ha deliberato un nuovo aumento di capitale, con cui ha finanziato per oltre 20 milioni di Dollari la crescita dei prossimi anni ad una valutazione *pre-money* di 140 milioni di Dollari.

La partecipazione è iscritta ad un valore del 18,9% inferiore rispetto al precedente valore di carico (-75% rispetto al capitale investito) in considerazione di: a) le performance riportate nel FY 2024, che evidenziano una prosecuzione del trend di decrescita emerso nel 2022; b) il risultato della stima a fair value effettuata attraverso il metodo delle transazioni comparabili, che evidenzia un valore pro-quota per il Fondo inferiore al precedente valore di carico; c) le disponibilità di cassa a fine periodo sufficienti a garantire la continuità aziendale per i prossimi 8 mesi; d) in definitiva, il manifestarsi di elementi atti a configurare un'ulteriore perdita durevole di valore.

E) Descrizione dell'operazione

Il Fondo in data 8 novembre 2021 ha sottoscritto l'aumento di capitale della Società Nexar Inc. a fronte dell'emissione di 159.787 azioni D Preferred, ciascuna pari a 0,00001 Dollari di nominale, per un investimento complessivo di 1.999.993,16 Dollari. 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 acquisite da professionisti esterni e perfezionata mediante sottoscrizione di un Contratto di Investimento. 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.

F) Altre Informazioni

Non si segnalano ulteriori informazioni.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: **Adore me** (detenuta per il tramite del veicolo BA-C1 S.C.A.)
Sede: 401 Broadway, New York (NY) USA
Attività esercitata: commercializzazione abbigliamento femminile

A) Titoli nel portafoglio del Fondo (valori in Euro: il tasso di cambio utilizzato è quello della data di riferimento)

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore al 31/12/2023
1) titoli di capitale con diritto di voto	23	0,2%	566.605	82.714	102.220

(*) Il valore di carico della partecipazione al 31 dicembre 2024 risulta pari alla differenza tra il capitale investito (\$647 migliaia più Euro 11 migliaia di costi capitalizzati) e l'importo del rimborso incassato il 31 gennaio 2023 (\$548 migliaia ca) a seguito del pagamento upfront della I tranche e a titolo di pagamento parziale di un earn-out anticipato a marzo 2024 (\$25 migliaia ca); valori convertiti in Euro.
I dati della tabella successiva sono relativi all'unica partecipata Adore me Inc. del veicolo BA-C1 Adore me, in cui ha investito il Fondo, che è stata ceduta nel mese di gennaio 2023.

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2022 (*)	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	nd	62.049	57.943
2) partecipazioni	nd	-	-
3) immobili	nd	14.920	-
4) indebitamento a breve termine (1)	nd	38.790	34.210
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	nd	2.539	3.747
6) patrimonio netto	nd	20.721	19.986
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
. capitale circolante lordo	nd	25.842	22.468
. capitale circolante netto	nd	(12.948)	(11.742)
. capitale fisso netto (3)	nd	16.599	12.097
. posizione finanziaria netta (4)	nd	(19.181)	(10.832)

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2022 (*)	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	nd	103.698	112.013
2) margine operativo lordo	nd	57.121	59.773
3) risultato operativo	nd	685	5.462
4) saldo proventi/oneri finanziari	nd	323	715
5) saldo proventi/oneri straordinari	nd	-	-
6) risultato prima delle imposte	nd	362	4.748
7) utile (perdita) netto	nd	342	4.702
8) ammortamenti dell'esercizio	nd	2.097	1.000

(#) importi in USD migliaia.

(*) Dati non disponibili in quanto la società è stata ceduta nel mese di gennaio 2023.

(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.

La valutazione concordata per la cessione delle quote del veicolo societario BA-C1 S.C.A., detentore delle quote di Adore Me Inc., corrispondeva ad una valutazione della target pari a 450 milioni di Dollari, pari a quella negoziata da un altro investitore istituzionale alcuni mesi prima per una tranche di 30 milioni di Dollari di secondario.

Si segnala l'acquisizione di Adore Me Inc. (partecipata non quotata detenuta dal FIA per il tramite di un veicolo societario) da parte di Victoria's Secret: l'operazione, annunciata a fine 2022 ma completata a gennaio 2023, ha previsto una valorizzazione di Adore Me, detenuta dal fondo 8a+ Real Innovation tramite la partecipazione al veicolo societario BA-C1 per Euro 0,6 milioni, dedicato al solo investimento in Adore Me, compresa tra 500 e 700 milioni di dollari (450 milioni di dollari la valutazione alla quale il fondo ha acquisito la partecipazione). Un pagamento *upfront* di 400 milioni è già stato incassato (pro-quota) dal Fondo a gennaio 2023, così come il pagamento di una *sub-tranche* di *earn-out* (anticipata rispetto al termine del 25 gennaio 2025 per raggiungimento di una milestone operativa) da 20 milioni di Dollari (pro-quota incassato dal Fondo), mentre è previsto per il 2025:

- Una tranche di 100 milioni di dollari fissa e garantita, solo differita nel tempo;
- Una seconda tranche eventuale da 80 milioni di dollari è subordinata al raggiungimento di milestone operative (completamento dell'integrazione di Adore Me nella piattaforma di Victoria's Secret, dell'implementazione dell'Home-Try-On su Victoria's Secret e del servizio di membership su Victoria's Secret);
- Una terza tranche eventuale da 100 milioni di dollari, subordinata ad obiettivi finanziari sugli anni 2023 e 2024 (fatturato ed EBITDA).

Il valore di carico della partecipazione al 31 dicembre 2024 risulta pari alla differenza tra il capitale investito (\$647 migliaia ca, oltre ai costi dell'operazione) e gli importi incassati a titolo di pagamento *upfront* incassato il 31 gennaio 2023 (\$548 migliaia ca) e a titolo di pagamento parziale di un *earn-out* anticipato a marzo 2024 (\$25 migliaia ca), entrambi convertiti al tasso di cambio Euro/Dollaro alla data della presente relazione; il valore di carico al 31 dicembre 2024 risulta pari a circa 83 migliaia di Euro.

E) Descrizione dell'operazione

Il Fondo in data 15 ottobre 2021 ha acquistato complessive 23 quote del veicolo societario di diritto lussemburghese BA-C1 S.C.A. detentore di quote di Adore Me Inc. da due soci esistenti del veicolo, per un investimento complessivo di 646,687,55 Dollari, oltre ad oneri accessori di Euro 11 migliaia. L'investimento è stato realizzato a seguito di apposite attività di Due Diligence svolte dall'*advisor* Banca Generali e da professionisti esterni e perfezionata mediante sottoscrizione di un Contratto di Compravendita.

F) Altre Informazioni

In seguito all'acquisizione non sono stati resi disponibili i dati del bilancio di Adore Me Inc.

Si segnala come, successivamente alla chiusura del 2024, il pro-quota di due tranche di *earn-out* previste per inizio 2025 (per complessivi 180 milioni di Dollari complessivi, pari a \$212 migliaia ca per il Fondo) siano state interamente incassate a febbraio 2025. La tranche rimanente potrà essere invece incassata successivamente alla chiusura del bilancio 2024, verificata la sussistenza delle condizioni per il pagamento.

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	Castle UK Finco Floater 15MG2028	6.026.580	6,21%
1	Bach Bidco Float 15OT2028	5.500.000	5,68%
2	Libra Groupco 5% 15MG2027	4.998.651	5,15%
3	Engineering 5,875% 30ST2026	4.777.732	4,92%
4	Nexi 1,625% 30AP2026	3.904.400	4,02%
5	BTP Future StepC 17NV2028	1.855.100	1,91%
	Totale titoli di debito	27.062.463	27,89%
	Ishares Euro Ultrashort Bond	6.565.000	6,76%
	Totale Parti di OICR	6.565.000	6,76%
	Tot. Strumenti Finanziari quotati	33.627.463	34,65%
	Totale Attività	97.072.731	

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	1.855.100			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	19.707.363		5.500.000	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- OICVM		6.565.000		
- FIA aperti retail				
- altro - FIA chiuso riservato				
Totali:				
- in valore assoluto	21.562.463	6.565.000	5.500.000	
- in percentuale del totale delle attività	22,21%	6,76%	5,67%	0,00%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	21.562.463	6.565.000	5.500.000	
Titoli in attesa di quotazione				
Totale:				
- in valore assoluto	21.562.463	6.565.000	5.500.000	
- in percentuale del totale delle attività	22,21%	6,76%	5,67%	

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale		
Titoli di debito		5.000.000
Parti di O.I.C.R.		
TOTALE		5.000.000

Di seguito il dettaglio delle operazioni di vendita/rimborso sono relative a:

- Vendita totale del finanziamento IMA per Euro 5 milioni.

Il Fondo non ha investito in titoli strutturati.

II.3 Strumenti finanziari derivati

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

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il Fondo non detiene beni immobili né diritti reali immobiliari.

II.5 Crediti

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
C.1 Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C.2 Altri Crediti	-	4.005.124	-	-
Crediti acquisiti da terze parti	-	4.005.124	-	-

Di seguito l'elenco dei crediti in essere al 31 dicembre 2024:

Debitore finale	Importo del credito	% sul totale attivo	Tasso di interesse annuo	Scadenza	Tipologia di credito	Natura del Cedente	Garanzie ricevute	Rating
Best Food of Nature Holdco III	4.005.124	4,14%	Eunbor +4,00%	11/09/2026	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B+
Totale Altri crediti	4.005.124							

Al 31 dicembre 2024 il valore dei crediti è stato oggetto di rettifica di valore per Euro 32 migliaia, in seguito al processo di valutazione effettuato al fine di riflettere il presumibile valore di realizzo.

Nel corso dell'esercizio si sono registrate le seguenti operazioni, già segnalate nella relazione degli amministratori:

- Sigma Holdco BV (Upfield): rimborso integrale anticipato dell'esposizione residua nel loan oggetto di investimento nel 2022 per circa 1,92 milioni di Euro nominali.
- Ceme S.p.A.: rimborso integrale anticipato dell'investimento nel Senior Secured Loan avente scadenza a febbraio 2025 per circa 2 milioni di Euro nominali;
- Italcanditi S.p.A.: rimborso integrale anticipato dell'investimento nel Senior Secured Loan avente scadenza febbraio 2026 per circa 2 milioni di Euro nominali.

II.6 Depositi bancari

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

II.7 Altri Beni

Il Fondo non detiene altri beni.

II.8 Posizione netta di liquidità

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

F1. Liquidità disponibile		17.811.324
Euro	15.172.131	
Dollari statunitensi	27.319	
Lire Sterline	2.611.874	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
USD da consegnare		
TOTALE		17.811.324

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.ct. attivi e operazioni assimilate		
G2. Ratei e risconti attivi		307.874
Ratei per interessi su titoli e crediti	307.874	
G3. Risparmio di imposta		
G4. Altre		
TOTALE		307.874

La voce ratei è relativa agli interessi in maturazione sulle cedole dei titoli presenti nel portafoglio del Fondo al 31 dicembre 2024, che sono stati incassati nel primo trimestre 2025.

SEZIONE III – LE PASSIVITA'

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo nel corso del 2024 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 2024 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 2024 non ha posto in essere operazioni con strumenti finanziari derivati.

III.4 Debiti verso partecipanti

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

III.5 Altre passività

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

M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		220.868
Rateo Provvigioni di Gestione		
Provvigioni Classe R	157.282	
Provvigioni Classe I	16.940	
Provvigioni Classe I	53	
Rateo Oneri Banca Depositaria	32.409	
Rateo Costo Società di Revisione	9.949	
Rateo Spese la determinazione del valore della Quota	4.235	
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
TOTALE		220.868

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	1.134.556,662	100,00%
Classe R	884.256,662	77,93%
Classe I	250.000,000	22,04%
Classe A	300,000	0,03%
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	250.090,000	100,00%
Classe R	0,000	0,00%
Classe I	250.000,000	99,96%
Classe A	90,000	0,04%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	1.134.556,662	100,00%
Classe R	884.256,662	77,93%
Classe I	250.000,000	22,04%
Classe I	300,000	0,03%
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	3.000	1,20%
Classe R	3.000	1,20%
Classe I	0	0,00%
Classe I	0	0,00%

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 10 DICEMBRE 2020 FINO AL 31/12/2024		
	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse al valore nominale)	113.455.666	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	113.455.666	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	(1.733.201)	(1,53)%
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari non quotati	(7.878.431)	(6,94)%
A.3 Risultato complessivo della gestione degli strumenti finanziari quotati	5.495.955	4,84%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	2.707.111	2,39%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	143.660	0,13%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-%
H. Oneri finanziari complessivi	-	-%
I. Oneri di gestione complessivi	(8.913.143)	(7,86)%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	381.756	0,34%
M. Imposte complessive	(162)	(0,00)%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	(6.807.348)	(6,00)%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-	-%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE ALLORDO DELLE IMPOSTE	(9.796.293)	(8,63)%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2024	96.851.863	
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ANNUALE ALLA DATA DELLA RELAZIONE	(3,82)%	

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

Non esistono attività o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR, escluse quelle già rappresentate e commentate (crediti e debiti verso la SGR).

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari non quotati	Strumenti finanziari quotati	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	27.410.433	33.627.463	19.463.786	80.501.682		174.275	174.275
USD	8.497.413		27.319	8.524.732			
GBP	5.413.100		2.633.217	8.046.317			
TOTALE	41.320.946	33.627.463	22.124.322	97.072.731		174.275	174.275

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

Il Fondo ha ricevuto garanzie in seguito all'acquisto o all'erogazione dei crediti, e ammontano a complessivi Euro 4 milioni, corrispondenti al valore dei crediti. Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione II.5 della Nota Integrativa.

Il Fondo non possedendo immobili non ha iscritto ipoteche sugli stessi.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizz.	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			(301.494)	41.011
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito			331.887	190.440
3. Parti di OICR			(6.460.628)	727.278
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	10.000		978.181	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	10.150		10.400	

Il risultato complessivamente negativo delle operazioni su strumenti finanziari è dovuto principalmente alla svalutazione effettuata sull'investimento nel fondo 8a+ Real Innovation Plus e alla svalutazione dei fondi relativi al coinvestimento in Getir/Gorillas; al contrario, sui titoli di debito è proseguito anche nel 2024 il repricing di questa componente, che ha contribuito positivamente al risultato del fondo.

Il Fondo nel 2024 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	700.248	32.268

Di seguito l'elenco dei principali finanziamenti che hanno maturato interessi nel corso del 2024:

- Best food of Nature: Euro 311 migliaia;
- Italcanditi: Euro 254 migliaia;
- Ceme: Euro 112 migliaia;
- Sigma: Euro 22 migliaia.

SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti depositi bancari.

SEZIONE V – ALTRI BENI

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

SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

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

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	89.263	

Il Fondo non ha effettuato operazioni pronti contro termine e non vi sono interessi passivi su finanziamenti ricevuti e altri oneri finanziari.

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	2.058	2,04%	2,12%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe R	1.857	1,84%	1,91%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe I	200	0,20%	0,21%		-			
Provvigioni di base Classe A	1	0,00%	0,00%		-			
2 COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA **	50	0,05%	0,05%	0,00%	-	0%	0%	
3 COSTI RICORRENTI DEGLI OICR IN CUI IL FONDO INVESTE	-	0,00%			-	0%		
4 COMPENSO DEL DEPOSITARIO	64	0,06%	0,07%		-	0%	0%	
5 SPESE DI REVISIONE DEL FONDO	20	0,02%			-	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	18	0,02%			-	0%		
Spese per segnalazioni in Centrale Rischi	18	0,02%			-	0%		
Contributo CONSOB	-	0,00%			-			
Altri oneri bancari	-	0,00%			-			
Costi per due diligence	-	0,00%			-			
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	2.210	2,19%			-	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)	2.210	2,19%			-	0%		

* calcolato come media del periodo

** il calcolo è effettuato con il supporto del valutatore esterno Quantyx

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 (“policy”).

Le politiche di remunerazione ed incentivazione della SGR sono definite in coerenza con una sana ed efficiente gestione del rischio. Sono altresì coerenti con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della Società e dei prodotti gestiti.

La remunerazione fissa del personale – ivi compresa quella del personale più rilevante e delle funzioni aziendali di controllo – è di livello adeguato alle responsabilità e all'impegno connesso al ruolo.

La remunerazione variabile, ove presente, è rigorosamente distinta dalla remunerazione fissa.

Il rapporto tra la componente fissa e quella variabile è opportunamente bilanciato, puntualmente determinato e attentamente valutato in relazione alle diverse categorie di personale, in specie di quello rientrante tra il personale rilevante. La parte fissa è sufficientemente elevata in modo da consentire alla componente variabile di contrarsi sensibilmente e, in casi estremi, anche azzerarsi in relazione ai risultati, corretti per i rischi, effettivamente conseguiti. In ogni caso è fissato per la retribuzione annua lorda di ciascun dipendente / collaboratore un limite massimo di incidenza della componente variabile rispetto alla componente fissa.

Conformemente a quanto previsto dalla normativa vigente, è fatto divieto a tutto il personale di avvalersi di strategie di copertura o di assicurazioni sulla remunerazione o su altri aspetti che possano alterare o inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi di remunerazione e incentivazione.

In applicazione del criterio di proporzionalità, le politiche di remunerazione e incentivazione della SGR sono definite in coerenza alle caratteristiche, alle dimensioni, all'organizzazione interna, alla tipologia di attività svolta, nonché al numero e alle dimensioni degli OICR gestiti.

La SGR si connota per una circoscritta complessità operativa ed organizzativa; conseguentemente, in applicazione del criterio di proporzionalità e per determinate tipologie di personale o per entità della componente variabile della remunerazione, la SGR ha ritenuto di prevedere alcune deroghe alle seguenti disposizioni inerenti al differimento nel tempo di una quota almeno pari al 40% della retribuzione variabile e attinenti ai benefici pensionistici discrezionali. Inoltre, sempre in applicazione di detto principio di proporzionalità, non è stato istituito il Comitato sulle Remunerazioni; le relative funzioni sono svolte, pertanto, dal Consiglio di Amministrazione, con il contributo degli Amministratori Indipendenti.

L'attivazione dei sistemi di incentivazione per tutti i segmenti di personale (ad esclusione del personale per il quale è prevista, ai sensi della policy, una retribuzione esclusivamente fissa) è in ogni caso subordinata al soddisfacimento di condizioni che garantiscano il rispetto di indicatori di stabilità patrimoniale e di liquidità, nonché il raggiungimento di determinati livelli di redditività corretti per il rischio (“Indicatori Societari”). L'eventuale mancato raggiungimento degli Indicatori Societari comporta la non attivazione dei sistemi di incentivazione.

Maggiori dettagli, inclusi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, una descrizione delle modalità di calcolo della retribuzione e dei benefit, nonché l'identità dei soggetti responsabili dell'assegnazione della retribuzione e dei benefit, sono disponibili al seguente indirizzo:

<https://www.ottoapiu.it/wp-content/files/PDF/societaria/SGR/Politiche%20e%20prassi%20di%20remunerazione.pdf>

Il Consiglio elabora e riesamina, con periodicità almeno annuale, la politica di remunerazione e incentivazione ed è responsabile della sua concreta attuazione. A seguito del riesame periodico svolto dall'organo con funzione di supervisione strategica, il Consiglio di Amministrazione non ha rilevato irregolarità nell'applicazione della policy.

Nel corso del 2024 la politica di remunerazione è stata modificata come segue:

- È stato eliminato ogni riferimento, quale parametro di valutazione, al fondo 8a+ Matterhorn la cui fusione con il fondo 8a+ Eiger ha avuto come data di efficacia il primo luglio 2024;
- È stato introdotto quale parametro di valutazione per l'Area Investimenti prodotti liquidi, a seguito della cessata delega di gestione a terzi del prodotto, l'andamento delle performance del comparto 8a+ Sicav Etica

(da confrontarsi – in assenza di un indice di riferimento – con un parametro che è stato ritenuto dal Consiglio come rappresentativo della strategia gestoria);

- È stato eliminato ogni riferimento alla figura dirigenziale del Responsabile Amministrativo (compreso il regime di Welfare Aziendale), che dopo le sue dimissioni non è stato sostituito; tale ruolo è ora ricoperto dal Direttore Generale che ha suoi specifici parametri di valutazione all'interno della policy.

Nel corso del 2024 la retribuzione complessiva a tutto il personale è stata pari a Euro 1,532 milioni tutta riferita alla componente fissa. Il numero dei beneficiari è stato pari a 24.

La retribuzione complessiva al personale coinvolto nella gestione delle attività dei fondi (team di gestione) è stata pari a Euro 453 mila (di cui Euro 210 mila in favore dell'Area Investimenti prodotti Liquidi e Euro 243 mila in favore dell'Area Investimenti prodotti Illiquidi), tutta relativa alla componente fissa.

Tutti gli OICR di cui alla presente relazione sono gestiti, senza distinzione, dall'Area Investimenti prodotti illiquidi che si compone di due unità. Il totale della remunerazione dell'Area Investimenti prodotti illiquidi incide sulla remunerazione totale per il 15,8%.

La retribuzione complessiva per le categorie di personale più rilevante, così come individuate ai sensi della normativa vigente, è stata pari a Euro 1.087 migliaia di cui Euro 806 mila relativa all'Alta Dirigenza (membri del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e Direttore Generale) ed Euro 281 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	73.509	73.509
L2. Altri ricavi . Transaction fees . Commissioni attive	16.682 -	16.682
L3. Altri oneri . Oneri relativi all'esercizio precedente	(109)	(109)
TOTALE		90.082

La componente Transaction fees è composta dai seguenti elementi:

- Euro 16 mila dall'operazione Honey Monster.

SEZIONE IX – IMPOSTE

M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
M2. Risparmio di imposta		
M3. Altre imposte . Imposta di bollo	(52)	(52)
TOTALE		(52)

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.
Si segnala che al 31 dicembre 2024 la SGR non ha ricevuto altre utilità non riconducibili a commissioni di gestione.

Il Fondo nel corso del 2024 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 Fondo, 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 Fondo. Tutto ciò premesso, si precisa che la SGR non ha operato nessun cambiamento rilevante riferibile all'esercizio 2024.

Inoltre, si segnala che al 31 dicembre 2024:

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

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato i seguenti consulenti esterni per l'attività di investimento:

- o Banca Generali S.p.A. con sede legale in Via Machiavelli 4, 34132 Trieste (TS), Codice Fiscale e iscrizione al Registro Imprese di Trieste n. 00833240328, partita IVA n. 01333550323;
- o Studio Legale Portolano Cavallo, Piazza Borromeo 12 20213 Milano (MI), partita IVA 06794491008.

Non si segnalano operazioni in conflitto di interessi.

Retrocessione delle commissioni di gestione incassate dalla SGR

Il fondo è *multi-manager*. Nel corso del 2024 ha corrisposto proprie commissioni di gestione ad 8a+ Investimenti SGR S.p.A., che a sua volta ha retrocesso una quota di quanto incassato ai gestori delegati *Muzinich&Co* Euro 123.000 e a *Cheyne Capital* Euro 300.000.

Advisory Fee

Nel corso del 2024 non sono state corrisposte Advisory fee.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**Ai Partecipanti al
Fondo di Investimento Alternativo Chiuso Non Riservato
8a+ Real Innovation**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Chiuso Non Riservato 8a+ Real Innovation (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *"Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione"* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società 8a+ Investimenti SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri Aspetti

La relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 1 luglio 2024, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione di gestione.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di 8a+ Investimenti SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 31 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco De Ponti
Socio

Milano, 25 giugno 2025