

Relazione di gestione  
del Fondo chiuso non riservato  
8a+ Real Italy Eltif  
al 31 dicembre 2024

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

## *Introduzione*

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

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

## 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 annuale al 31 dicembre 2024**

La Relazione di gestione annuale 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 Houthi 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 sovraperformati: 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 Italy ELTIF

(di seguito il “Fondo”)

avvio operatività: 22 marzo 2021

### Informazioni generali

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

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

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

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

Il risultato del Fondo al 31 dicembre 2024 è pari ad un utile di Euro 1.379.105 dovuto principalmente alle plusvalenze e agli utili netti relativi agli strumenti finanziari per Euro 1,2 milioni, dagli interessi/dividendi maturati ed incassati per Euro 0,9 milioni, al netto degli oneri maturati nel periodo per Euro 0,8 milioni.

### Andamento della gestione del Fondo

Nel corso del 2024 si segnala un’operazione rilevante sul fronte *Venture Capital*:

- **SkinLabo S.r.l.**: è una PMI Innovativa nata a Torino nel 2016 per promuovere l’accessibilità al mondo della cosmetica di alta qualità creando il primo *brand* digitale italiano nel settore. Nel 2021 la società ha realizzato un fatturato pari a Euro 13 milioni circa a fronte dei 5,8 milioni nel 2020 e un EBITDA negativo. Nel 2022 il fatturato si è attestato a 6,1 milioni di Euro circa, con un EBITDA negativo (per oltre 5 milioni di Euro). Su SkinLabo il Fondo, dopo la partecipazione ad un aumento di capitale nel 2021, ha partecipato anche ai tre round successivi, a giugno 2022, a marzo 2023 e ad ottobre 2024; tali apporti di risorse si erano resi necessari per garantire la continuità aziendale dal momento che il modello di *business*, impostato su una spesa per acquisizione clienti *online* tarata su paradigmi validi fino al 2021, è stato intaccato dalla perdita di valore delle informazioni acquistate tramite i classici canali di *performance marketing* e dalla necessità di incrementare la spesa al fine di continuare ad acquisire un numero elevato di clienti. L’inizio del 2022 era stato infatti caratterizzato da un’elevata spesa su questo fronte che non aveva dato i frutti sperati in termini di ritorno dei clienti e di crescita del fatturato, e di conseguenza della redditività. I soci avevano dunque deliberato dapprima (giugno 2022) un aumento di capitale con sovrapprezzo di Euro 1.427,34 per ogni Euro di nominale, oltre a mettere le basi per una ridefinizione della *governance*. La chiusura dell’esercizio 2022 (con ricavi per circa 6,1 milioni ed un EBITDA negativo per oltre 5 milioni) e l’inizio del 2023 hanno evidenziato la necessità di un ulteriore rafforzamento patrimoniale, una completa revisione del *management* e del modello di *business* sulla base di una maggiore sostenibilità finanziaria, con la nomina di un nuovo *CEO* e la revisione di tutti i processi aziendali. Questo rafforzamento patrimoniale si è concretizzato in un nuovo aumento di capitale al valore nominale che ha visto il Fondo contribuire complessivamente (nella fase inscindibile ed in quella scindibile) per Euro 114.908 in un aumento di capitale che ha visto raccogliere poco meno di 4 milioni di Euro. Il cambiamento di *management* dalla primavera 2023 ha posto le basi per una revisione del *business model* sulla base di una marginalità

operativa positiva (grazie all'abbandono di pratiche di *freemium e heavy discount* e la focalizzazione sui clienti di ritorno e le dimensioni del carrello medio), una complessiva revisione delle strategie di *marketing* e il riposizionamento del *brand* sul mercato. Il 2023, caratterizzato dalla suddetta riorganizzazione, ha risentito di un fatturato sensibilmente inferiore a quello dell'anno precedente (1,8 milioni di Euro circa) a fronte di un EBITDA negativo per 1,48 milioni di Euro, in sensibile miglioramento rispetto all'anno precedente grazie alla maggiore attenzione ai costi. Da inizio 2024 il nuovo CEO ha messo in atto le azioni di rilancio che avrebbero dovuto riflettersi in un miglioramento della riconoscibilità del marchio, grazie ad un importante lavoro di rebranding e targeting della clientela, e dunque in vendite crescenti; i risultati tuttavia sono risultati insufficienti e, in considerazione di ciò, il CEO ha lasciato l'azienda, sostituito nel corso dell'estate da un *temporary manager* al quale la Società, tramite un aumento di capitale di complessivi 1,5 milioni di Euro, ha dato mandato di navigare l'azienda verso la sostenibilità finanziaria; a tale aumento di capitale il Fondo ha partecipato per complessivi 44.518,19 Euro.

A seguito del trend di significativa decrescita delle metriche economiche-finanziarie, delle prospettive di ripresa per il 2024 disattese e delle cospicue ulteriori risorse che sarebbero occorse ai fini di garantire la continuità aziendale, a febbraio 2025 la Società ha avviato il processo di liquidazione volontaria.

Al 31 dicembre 2024 si conferma la svalutazione integrale della partecipazione.

Oltre a Skinlabo il Fondo, al 31 dicembre 2024, detiene partecipazioni di *Venture Capital* in:

- **Angiodroid S.p.A.:** è una PMI Innovativa nata nel 2013 con l'obiettivo di portare nel mercato il primo e unico iniettore automatico di anidride carbonica (CO<sub>2</sub>) come mezzo di contrasto in angiografia. L'innovazione di Angiodroid è utilizzata quotidianamente in oltre 500 ospedali in tutto il mondo, avendo ottenuto il marchio CE, oltre ad altre certificazioni in più di 52 paesi. Angiodroid nasce su iniziativa della famiglia Zannoli con lo scopo di creare un modo più sicuro per iniettare una sostanza di contrasto durante gli esami di Angiografia, riducendo gli effetti collaterali, soprattutto sui pazienti nefropatici/diabetici, a rischio di insufficienza epatica indotta dal tradizionale liquido di contrasto, lo Iodio. Angiodroid ha quindi progettato un iniettore automatico di CO<sub>2</sub> (già utilizzata in angiografia) che migliora l'attuale iniezione manuale, soprattutto se abbinata alla CO<sub>2</sub> (biocompatibile) anziché allo Iodio, una sostanza che può avere importanti controindicazioni sulla salute del paziente (patologie renali). Gli iniettori sono progettati da un team di ingegneri biomedici e verificati da un team dedicato di Quality Assurance & Regulatory Affairs che ne garantisce la conformità. Nel 2021 la società ha ottenuto un fatturato pari a ca. € 3,4 mln e un EBITDA di ca. € 1 mln, vista l'elevata marginalità dei propri prodotti, mentre nel 2022 e 2023 gli investimenti effettuati hanno ridotto la marginalità operativa (vicina allo zero nel 2022 e negativa nel 2023, anno di ingresso del nuovo capitale) su un fatturato in moderata crescita rispetto al 2021 (4,47 milioni di Euro nel 2022 e 4,34 milioni nel 2023).  
L'operazione di aumento di capitale chiusa a gennaio 2023 ha previsto un *round* totale da Euro 7 milioni: a CDP Venture, *lead investor* del round, 8a+ si è affiancata come follower con una partecipazione per 2 milioni di Euro (0,6 milioni dei quali tramite il fondo 8a+ Real Italy ELTIF). CDP Venture ha sottoscritto 3 milioni di Euro, mentre Aliad (veicolo di *Venture Capital* della società francese Air Liquide, *business partner* di Angiodroid) ha sottoscritto 2 milioni di Euro. L'aumento di capitale è stato finalizzato alla realizzazione della strategia di vendita diretta senza intermediari in alcuni paesi europei, all'ingresso nei mercati *US* e cinese e allo sviluppo del prodotto Angiopulse.
- **Inxpect S.p.A.:** è una PMI Innovativa che ha sviluppato una tecnologia radar nel campo della sicurezza sul lavoro che permette di monitorare la presenza di personale nell'area di lavoro/movimento di una macchina garantendo la sicurezza del lavoratore stesso, anche su aree non solo statiche ma dinamiche, su macchine in movimento, come ad esempio nel campo della logistica (tra i clienti di Inxpect figurano tra gli altri i gruppi ABB, SICK e IKEA). Inxpect ha fatturato Euro 4,47 milioni nel 2022, in crescita di oltre il 40% rispetto all'anno precedente, nonostante sia stata impattata negativamente dalle difficoltà di approvvigionamento di componentistica dovute ai colli di bottiglia nelle catene produttive creatisi a seguito della pandemia di Covid-19. Il 2023 ha visto il superamento da parte di Inxpect, anche attraverso la riprogrammazione di componenti disponibili, dei problemi di *shortage* di componenti che aveva pesato sul fatturato fino a tutto il 2022: il fatturato si è assestato sui 7,65 milioni di Euro, con una marginalità ancora negativa (ancorché in misura sensibilmente inferiore rispetto al budget grazie ad un'attenta gestione dei costi) ma che ha mostrato il primo trimestre positivo nel Q4 2023 e la prospettiva di una strutturale inversione di tendenza. Il 2024 ha confermato le dinamiche di fine 2023, chiudendo con una crescita del fatturato del 20%, a 9,15 milioni, a fronte di un EBITDA marginalmente positivo (circa 0,2 milioni).

La prima operazione di aumento di capitale chiusasi ad inizio 2021 ha previsto un round totale da 17 milioni di Euro, composto da un apporto di nuovi capitali per 12 milioni, oltre alla conversione di un prestito convertibile: nell'ambito di questo round 8a+ aveva sottoscritto 1,75 milioni di Euro per conto di altri prodotti gestiti, mentre successivamente ha sottoscritto un ulteriore aumento di capitale di 0,75 milioni di Euro (a settembre 2021). Nel novembre 2022 il fondo 8a+ Real Italy ELTIF ha sottoscritto 500.000 Euro nell'ambito della seconda *tranche* dell'aumento di capitale sottoscritto per la maggior parte da Fondo Italiano Tecnologia e Crescita come già previsto in sede di firma dell'Accordo di Investimento originario del 2021. La partecipazione del Fondo risulta interamente conferita in una fiduciaria (Simon Fiduciaria) come previsto nell'Accordo di Investimento.

Quanto al portafoglio di strumenti azionari emessi da società *small e mid cap* quotati sul segmento *Euronext Growth Milan* (ex-*AIM*) e sul segmento *Euronext Milan* (ex-*MTA*), gestito con l'*advisory* di Intermonte, questo risulta, a fine dicembre 2024, diversificato su 28 partecipazioni azionarie domestiche, con un peso generalmente compreso tra l'1% ed il 5% ciascuna (rispetto al portafoglio di titoli quotati), con poche eccezioni dovute ad effetto prezzo o minore allocazione in sede di *IPO*. Durante il periodo segnaliamo, al netto di alcuni riaggiustamenti di portafoglio su posizioni in essere, l'inserimento di *FILA* e *Datalogic* a fronte della vendita di *ELES Semiconductor*. Inoltre le partecipazioni in *Sadi* (ex-*Greenthesi*) e *Saes Getters* sono state azzerate nell'ambito di operazioni di *OPA* (in particolare la posizione in *Saes Getters*, pur essendo già stata consegnata in *OPA*, risultava ancora in portafoglio alla fine del semestre). Il fondo ha anche partecipato all'*IPO* di *SYS-DAT* e di *Misitano&Stracuzzi*. Da ultimo, sono state ridotte o azzerate alcune posizioni, tra cui *Cyberoo* e *Seco*.

Dal punto di vista settoriale il portafoglio comprende per il 24% dell'investito in titoli appartenenti al settore tecnologico e per il 14% al settore industriale; in misura inferiore (con un peso tra il 10 ed il 12% circa ciascuno) comprende titoli dei settori *consumer products&services*, farmaceutici e costruzioni ed in misura residuale *telecommunications, utilities, media, retail, energy* e chimici. Dopo il recupero dei mercati globali nel 2023, anche nel 2024 è proseguito il movimento al rialzo, soprattutto per quanto riguarda i corsi azionari dei mercati *large-cap*, che si sono portati sui massimi. A differenza del 2023, nel 2024 la componente *mid e small-cap*, ancorchè sottoperformante, ha avuto performance complessivamente positive, al contrario dell'indice *FTSE Italia Growth Index* (-4,80%). Nonostante ciò, il portafoglio quotato del fondo ha avuto *performance* nel complesso positive, grazie alla selezione operata.

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

- Rispetto al mandato di gestione a **Muzinich&Co.** il *deployment* della componente a cura del gestore delegato, ha visto nel periodo (oltre agli ammortamenti attesi) alcuni rimborsi anticipati e investimenti aggiuntivi, per un totale complessivo investito a fine dicembre 2024 da parte del gestore di Euro 8,9 milioni nominali circa. Di seguito il dettaglio delle operazioni del 2024:
  - *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 1 milione di Euro nominali);
  - *DGS*: rimborso integrale anticipato del *loan* con scadenza settembre 2027 per circa 0,21 milioni di Euro nominali;
  - *Italcanditi*: rimborso integrale anticipato del *loan* con scadenza febbraio 2026 per 1 milione di Euro nominali;
  - *Men At Work (MAW)*: si tratta di un *add-on* sul primario che prevede l'emissione di *TLA/TLB* per 30 milioni di Euro sull'emittente *MAW* (già oggetto di investimento da parte del fondo) al fine di finanziare l'acquisizione di *CAMO*, società francese attiva nel settore del *temporary staffing* (in linea con il business del *borrower*). L'investimento, finalizzato a giugno 2024, ha previsto l'investimento di 1 milione di Euro nominali nella *TLB* di nuova emissione con scadenza dicembre 2027 e margine pari a 325bps.
  - *BIP S.p.A.*: investimento aggiuntivo di Euro 0,5 milioni di nominale nel bond con scadenza ottobre 2028. Al 31 dicembre 2024 l'investimento complessivo ammonta a Euro 2 milioni;
  - *Lutech*: investimento aggiuntivo di Euro 0,5 milioni di nominale nel bond con scadenza maggio 2027. Al 31 dicembre 2024 l'investimento complessivo ammonta a Euro 1,785 milioni;

- Engineering/Centurion Bidco S.p.A.: investimento aggiuntivo di Euro 0,5 milioni di nominale nel bond con scadenza settembre 2026. Al 31 dicembre 2024 l'investimento complessivo ammonta a Euro 2,035 milioni.
- Rispetto al mandato di gestione a **Ver Capital** il *deployment*, a cura del gestore delegato, ha visto nel 2024 alcuni rimborsi anticipati e investimenti aggiuntivi, per un totale complessivo investito a fine periodo (al netto di rimborsi anticipati ricevuti nel periodo e di ammortamenti attesi) di Euro 12 milioni nominali circa. Nel dettaglio dell'operatività si segnala:
  - *Lima Corporate*: le *Floating Rate Notes* con scadenza febbraio 2028 sono state rimborsate anticipatamente per un controvalore di 1 milione di Euro di nominale;
  - *Neopharmed*: Neopharmed è un'azienda farmaceutica italiana che si occupa di commercializzare soluzioni ad alto valore terapeutico; è il secondo player italiano per network di informatori scientifici. A marzo 2024 sono state sottoscritte *senior secured notes* con scadenza 2030 per un controvalore nominale di 1 milione di Euro;
  - *TI Fluid Systems*: *TI Automotive* è un produttore leader a livello mondiale di sistemi di stoccaggio, gestione e trasporti dei fluidi nel settore Automotive, servendo principalmente OEM, nel settore dei veicoli leggeri. L'offerta di prodotti comprende tubi del liquido dei freni e del carburante, serbatoi di carburante in plastica e altri prodotti che sfruttano le competenze aziendali in materia di sistemi di gestione dei fluidi. Ver Capital ha investito, in nome e per conto del Fondo, 1 milione di Euro nominali circa nel TLB emesso da TI Automotive (totale emissione €662,5m), scadenza 16/12/2026, con un margine sull'Euribor del 3,25%;
  - *Evoca*: Evoca è il principale produttore di macchine per la distribuzione automatica di caffè, bevande e cibo in Europa sulla base di unità vendute. Nel periodo si segnala il contestuale rimborso del bond con scadenza 2026 già in portafoglio ed il rifinanziamento per pari importo (1,5 milioni di Euro nominali) sul bond con scadenza 2029;
  - *Ceme S.p.A.*: rimborso integrale anticipato del *loan* con scadenza marzo 2025 per 1 milione di Euro nominali. Parallelamente al rimborso è stato emesso un bond (*floating rate notes*) con scadenza settembre 2031 a cui Ver Capital, per conto del Fondo, ha partecipato reinvestendo 1 milione di Euro nominali;
  - *Cheplapharm*: *Cheplapharm* è una società farmaceutica con sede a Greifswald, in Germania. La società si concentra sull'acquisizione di autorizzazioni alla commercializzazione di prodotto farmaceutici originali, consolidati e non brevettati, di nicchia e di marchi legacy di aziende Big Pharma, caratterizzati da una concorrenza limitata, vendite stabili e basso rischio. Ver Capital, per conto del Fondo, ha investito 1 milione di Euro nominali nel bond (*floating rate notes*) con scadenza maggio 2030;
  - *Genesis*: rimborso integrale anticipato dell'investimento nel *loan* TLB avente scadenza a dicembre 2027 (circa 0,96 milioni di Euro nominali).
- Rispetto al mandato di gestione ad **Anthilia SGR**: il *deployment* rispetto alla delega di gestione in oggetto risulta pressoché completo (per un totale complessivo investito a fine 2024 di Euro 9,4 milioni nominali circa). Non si segnala alcuna operazione da parte del gestore delegato Anthilia nel 2024, al netto degli ammortamenti attesi.

Al 31 dicembre 2024 erano quindi in essere investimenti in strumenti finanziari non quotati per Euro 7,5 milioni.

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

- Euro 0,54 milioni circa nel fondo di gestione della liquidità *Aristea SICAV – Short Term*;
- Euro 1,6 milioni circa nell'*ETF* di gestione della liquidità *Ishares Euro Ultrashort Bond*.

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

Nel corso del 2024 il Fondo ha distribuito proventi realizzati dall'inizio dell'operatività per complessivi Euro 913.728 pari a Euro 2 per quota di cui 456.864 a valere sul 31 dicembre 2023 e altrettanti a valere sul 30 giugno 2024. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota integrativa.

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

## Evoluzioni e prospettive

È previsto, nel corso del 2025, il prosieguo del deployment delle strategie previste per il Fondo; per quanto riguarda l'attività di investimento dei gestori delegati, questa si concentrerà su potenziali reinvestimenti che dovessero essere necessari nell'eventualità della sostituzione di *loan/bond* rimborsati anticipatamente.

## Rapporti con società del gruppo

La Società non fa parte di alcun gruppo.

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Rispetto alla fine del semestre, 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 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, 2 milioni di Euro nominali sulla nuova emissione Engineering con scadenza febbraio 2030;
- Itelyum (Verde BidCo): a seguito del rimborso anticipato del bond con scadenza ottobre 2026 per 1 milione di Euro nominali, Ver Capital ha reinvestito, per conto del Fondo, 1 milione di Euro nominali sulla nuova emissione Itelyum con scadenza marzo 2030.

Da ultimo, segnaliamo come sia emersa una criticità sul bond Trendevic: a seguito del mancato pagamento di capitale e interessi dovuti al 31 gennaio 2025. Il gestore delegato Anthilia sta monitorando la situazione; si ricorda inoltre che il bond è coperto per il 90% dalla garanzia di MCC.

## Regime di tassazione

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

ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la SGR fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

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

Le Quote del Fondo rientrano tra gli investimenti qualificati ai fini della disciplina dei piani individuali di risparmio a lungo termine costituiti ai sensi dell'art. 1, commi da 100 a 114, Legge 11 dicembre 2016, n. 232 e successive modifiche e/o integrazioni, dell'articolo 13-bis comma 2-bis del Decreto Legge 26 ottobre 2019, n. 124, convertito, con modificazione, dalla Legge 19 dicembre 2019 n. 157 e ai sensi della Legge 11 dicembre 2016, n. 232, e dell'art. 136 del Decreto Legge del 19 maggio 2020, n. 34 come convertito dalla Legge 17 luglio 2020, n. 77 nonché dal Decreto Legge 14 agosto 2020 come convertito dalla Legge 13 ottobre 2020 n. 126 e da ultimo il DL 145/2023 convertito in Legge 191/2023 (di seguito "Normativa PIR").

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

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

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

## **Altre informazioni**

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

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

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

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

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

## 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

L'attività di monitoraggio attivo e continuo delle società di natura quotata è stata effettuata anche mediante la partecipazione a numerose presentazioni aziendali organizzate dagli intermediari, in fase di pre-IPO e post-IPO.

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 non sono state adottate azioni specifiche (esercizio del diritto di voto) sulle società partecipate di natura quotata che si qualificavano come Emittenti Significativi ai sensi della Politica di Impegno adottata dalla SGR. Sul Fondo solo una partecipazione in una società quotata ha superato le suddette soglie di materialità; tuttavia anche in tal caso (Datrix S.p.A.) si è valutato di non esercitare il diritto di voto nelle relative Assemblee. Al contrario, in diverse occasioni sono stati presi contatti con le suddette società al fine di mantenere un livello di informazione adeguato sull'andamento societario, partecipando ad eventi organizzati dalle stesse, nel caso di Datrix prendendo contatti diretti con il management a valle della pubblicazione dei risultati per confronti sull'andamento del mercato e del business, anche in questo caso con cadenza almeno annuale.

Per quanto riguarda le partecipate dirette non quotate:

- Angiodroid: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha partecipato nel 2024 a 2 Assemblee, di cui una di approvazione del Bilancio 2023, e, tramite un uditore, a 6 Consigli di amministrazione;
- Skinlabo: 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 Consigliere nominato, a 16 Consigli di amministrazione;
- Inxpect: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha delegato nel 2024 alla fiduciaria presso cui sono detenute le quote societarie la partecipazione a 2 Assemblee, di cui una di approvazione del Bilancio 2023.

### 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 commercializzato prima dell'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 Italy Eltif 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>28.996.279</b>	<b>62,31%</b>	<b>28.364.037</b>	<b>61,55%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>7.564.188</b>	<b>16,25%</b>	<b>8.918.353</b>	<b>19,35%</b>
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	1.100.001	2,36%	1.502.986	3,26%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito	5.920.633	12,72%	6.887.536	14,95%
A5. Parti di O.I.C.R.	543.554	1,17%	527.831	1,15%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>21.432.091</b>	<b>46,05%</b>	<b>19.445.684</b>	<b>42,20%</b>
A6. Titoli di capitale	4.100.511	8,81%	4.764.038	10,34%
A7. Titoli di debito	15.715.580	33,77%	13.068.206	28,36%
A8. Parti di O.I.C.R.	1.616.000	3,47%	1.613.440	3,50%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>	<b>8.508.017</b>	<b>18,28%</b>	<b>11.186.683</b>	<b>24,28%</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	8.508.017	18,28%	11.186.683	24,28%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>8.768.433</b>	<b>18,83%</b>	<b>6.269.065</b>	<b>13,60%</b>
F1. Liquidità disponibile	8.768.433	18,84%	6.269.065	13,60%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>264.192</b>	<b>0,57%</b>	<b>263.334</b>	<b>0,57%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	264.192	0,57%	263.334	0,57%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>46.536.922</b>	<b>100,00%</b>	<b>46.083.119</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>85.895</b>	<b>97.470</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	85.895	97.470
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>85.895</b>	<b>97.470</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>46.451.027</b>	<b>45.985.649</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe R	20.416.462	20.375.559
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe I	26.024.550	25.600.096
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe A	10.015	9.995
Numero delle quote in circolazione della Classe R	206.763,623	206.763,623
Numero delle quote in circolazione della Classe I	250.000,000	250.000,000
Numero delle quote in circolazione della Classe A	100,000	100,000
Valore unitario delle quote della Classe R - ISIN IT0005408486	98,743	98,545
Valore unitario delle quote della Classe I - ISIN IT0005437121	104,098	102,400
Valore unitario delle quote della Classe A - ISIN IT0005408460	100,148	99,950
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	1.033.820	620.291
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	1.250.000	750.000
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	500	300
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	5,000	3,000
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	5,000	3,000
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	5,000	3,000

Varese, 29 maggio 2025

  
 L'Amministratore Delegato per conto del  
 Consiglio di Amministrazione

**Relazione di gestione del Fondo 8a+ Real Italy Eltif al 31 dicembre 2024**
**Sezione Reddituale**

SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 31/12/2024		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>21.363</b>		<b>325.979</b>	
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	<b>(447.503)</b>			
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utile/perdite da realizzi	<b>(238.407)</b>			
A1.3 plus/minusvalenze	<b>(209.096)</b>			
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>468.866</b>		<b>325.979</b>	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	434.108		214.940	
A2.2 utili/perdite da realizzi			3.108	
A2.3 plus/minusvalenze	34.758		107.931	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.217.265</b>		<b>2.444.876</b>	
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	1.217.265		2.444.876	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.227.817		888.238	
A3.2 utili/perdite da realizzi	<b>(10.496)</b>		54.103	
A3.3 plus/minusvalenze	<b>(55)</b>		1.502.535	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>1.238.628</b>		<b>2.770.855</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
<b>B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI</b>				
<b>B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI</b>				
<b>B3. PLUS/MINUSVALENZE</b>				
<b>B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>				
<b>B5. AMMORTAMENTI</b>				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>				
<b>C. CREDITI</b>				
<b>C1. Interessi attivi e proventi assimilati</b>	<b>848.260</b>			
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	854.977		861.994	
<b>C2. Incrementi/decrementi di valore</b>	<b>(6.717)</b>		55.607	
<b>Risultato gestione crediti</b>		<b>848.260</b>		<b>917.601</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. Interessi attivi e proventi assimilati</b>				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>E1. Proventi</b>				
<b>E2. Utile/perdita da realizzi</b>				
<b>E3. Plusvalenze/minusvalenze</b>				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>2.086.888</b>		<b>3.688.456</b>

<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
<b>F1.</b>	OPERAZIONI DI COPERTURA			
	F1.1 Risultati realizzati			
	F1.2 Risultati non realizzati			
<b>F2.</b>	OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
	F2.1 Risultati realizzati			
	F2.2 Risultati non realizzati			
<b>F3.</b>	LIQUIDITA'			
	F3.1 Risultati realizzati			
	F3.2 Risultati non realizzati			
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>G1.</b>	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
<b>G2.</b>	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
	<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>2.086.888</b>	<b>3.688.456</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
<b>H1.</b>	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
	H1.1 su finanziamenti ipotecari			
	H1.2 su altri finanziamenti			
<b>H2.</b>	ALTRI ONERI FINANZIARI			
	<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>2.086.888</b>	<b>3.688.456</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>				
		<b>(808.170)</b>		<b>(832.036)</b>
<b>I1.</b>	Provvigione di gestione SGR	(675.786)		(675.786)
<b>I1.1</b>	Classe R	(475.556)		(475.556)
<b>I1.2</b>	Classe I	(200.000)		(200.000)
<b>I1.3</b>	Classe A	(230)		(230)
<b>I2.</b>	Costi per il calcolo del valore della quota	(50.000)		(50.000)
<b>I3.</b>	Commissioni banca depositaria	(25.959)		(25.959)
<b>I4.</b>	Oneri per esperti indipendenti			
<b>I5.</b>	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico			
<b>I6.</b>	Altri oneri di gestione	(56.425)		(80.291)
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
		<b>100.426</b>		<b>32.805</b>
<b>L1.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide	47.728		28.177
<b>L2.</b>	Altri ricavi	52.711		4.660
<b>L3.</b>	Altri oneri	(13)		(32)
	<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.379.145</b>	<b>2.889.225</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
		<b>(40)</b>		<b>(40)</b>
<b>M1.</b>	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
<b>M2.</b>	Risparmio di imposta			
<b>M3.</b>	Altre imposte	<b>(40)</b>		<b>(40)</b>
<b>M3.1</b>	Classe R	(18)		(18)
<b>M3.2</b>	Classe I	(22)		(22)
<b>M3.3</b>	Classe A			
	<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.379.105</b>	<b>2.889.185</b>
	Classe R		281.957	1.137.849
	Classe I		517.720	1.750.785
	Classe A		133	550

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 IT0005408486	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2022	19.651.237	206.763,623	95,042
31/12/2023	20.375.559	206.763,623	98,545
31/12/2024	20.416.462	206.763,623	98,743

Quote Classe I ISIN IT0005437121	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2022	24.349.310	250.000,000	97,397
31/12/2023	25.600.096	250.000,000	102,400
31/12/2024	26.024.550	250.000,000	104,098

Quote Classe A ISIN IT0005408460	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2022	9.644	100,000	96,440
31/12/2023	9.995	100,000	99,950
31/12/2024	10.015	100,000	100,148

Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

Il Fondo di investimento 8a+ Real Italy Eltif ha avviato la sua attività in data 22 marzo 2021, con una chiusura iniziale del periodo di sottoscrizione. L'ammontare nominale del Fondo al 31 dicembre 2024 è pari ad Euro 45.686.362,30, suddiviso in 456.863,623 quote del valore nominale unitario di Euro 100 per ciascuna classe di quote.

Il Fondo ha effettuato nel corso del 2024 due distribuzioni di proventi a valere sui NAV al 31 dicembre 2023 e al 30 giugno 2024, di cui si forniscono maggiori dettagli nel paragrafo successivo. Le distribuzioni di proventi dalla data di avvio operatività del fondo sono pari a 5.

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2024 è stato pari rispettivamente ad Euro 98,743 per la Classe R, Euro 104,098 per la Classe I ed Euro 100,148 per la Classe A, in aumento rispetto al valore del 31 dicembre 2023 (rispettivamente Euro 98,545, 102,400 e 99,950) per il risultato positivo conseguito nel corso dell'anno 2024. Il differente andamento delle classi di quota è dovuto al diverso profilo commissionale applicato.

Il Fondo ha chiuso l'esercizio 2024 con un utile di Euro 1.379.105 derivante prevalentemente dalla gestione degli strumenti finanziari, in particolare:

- Interessi maturati su strumenti finanziari quotati pari a Euro 917.359;
- Dividendi incassati su strumenti finanziari quotati per Euro 310.457 (di cui 61 mila sull'ETF liquidità);
- Interessi e proventi su crediti per Euro 854.977;

- Interessi, dividendi e altri proventi su strumenti finanziari non quotati per Euro 434.108;
- Altri ricavi netti per Euro 100.426;
- Perdite da realizzi su partecipate e su crediti -245.124;
- Perdite da realizzi su strumenti finanziari per Euro -10.496;
- Minusvalenze nette registrate sugli strumenti finanziari per Euro -174.394;
- Oneri di gestione per Euro -808.170;
- Imposte -40.

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

Nel 2024 non sono stati effettuati rimborsi di quote.

## Distribuzione proventi

A fine esercizio 2024 il Fondo ha realizzato, sull'anno, un risultato positivo per Euro 1.379.105.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in ottemperanza dell'articolo 2 del Regolamento del Fondo, che prevede che:

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

ha deliberato - nelle date 28 luglio 2022, 27 aprile 2023, 02 agosto 2023, 31 maggio 2024 e 8 agosto 2024 - la distribuzione di una parte dei proventi lordi realizzati dal Fondo che ammontavano al 31 dicembre 2024 complessivamente ad oltre 7 milioni di Euro.

L'ammontare complessivamente distribuito al 31 dicembre 2024 è pari a Euro 2.284.320 pari al 5% del capitale sottoscritto.

Di seguito il dettaglio per ciascuna classe di quote:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	1.033.818,12	206.763,623	5
Classe I	1.250.000,000	250.000,000	5
Classe A	500,000	100,000	5
<b>TOTALI</b>	<b>2.284.318,12</b>	<b>456.863,623</b>	<b>5</b>

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

- verificato che l'ammontare dei proventi realizzati fosse capiente: l'ammontare dei proventi supera i 7 milioni di Euro;
- verificate le disponibilità liquide del Fondo: le disponibilità liquide ammontano a fine esercizio ad Euro 8,8 milioni e gli investimenti liquidabili ad Euro 2,2 milioni, per un totale complessivo di Euro 11 milioni;
- verificati gli impegni futuri del Fondo: è stato verificato che i flussi di cassa previsti dagli incassi degli interessi e dai rimborsi di capitale degli strumenti finanziari in portafoglio siano in grado di generare sufficiente liquidità per coprire gli oneri ricorrenti e tutti gli impegni futuri del Fondo,

ha deliberato una nuova distribuzione parziale di proventi essendo assenti cause che possano pregiudicare la distribuzione di questi ultimi.

Il Consiglio di Amministrazione, avendone verificato i presupposti, ha quindi deliberato di distribuire ulteriori Euro 456.863,62 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	206.763,62	206.763,623	1
Classe I	250.000,000	250.000,000	1
Classe A	100,000	100,000	1
<b>TOTALI</b>	<b>456.863,62</b>	<b>456.863,623</b>	<b>1</b>

In seguito alla delibera adottata sulla distribuzione dei proventi l'importo complessivamente distribuito ai sottoscrittori ammonta ad Euro 2.741.181,74.

### 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 dell'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. Inoltre, per mitigare il rischio di controparte/emittente, sia al momento dell'investimento che nel continuo la funzione di *Risk Management* verifica la concentrazione per singolo emittente.

#### Rischio di mercato

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

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

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

#### Rischio di liquidità

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

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 per via dell'assenza di esposizioni direttamente legate a tale contesto.

#### 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, inclusi quelli collegati alla cyber security, possono derivare dai numerosi aspetti, connessi alla tipologia di *business* gestito, che per sue caratteristiche intrinseche, si presta ad una gestione anche attraverso sistemi diversi, rispetto a quelli normalmente utilizzati in azienda o dagli *outsourcer*.

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

Al fine di una più efficace rilevazione e gestione dei rischi sopra menzionati, si segnala, che nel corso del 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 al 31 dicembre 2024 è stata redatta secondo quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La Relazione di gestione al 31 dicembre 2024 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. Si segnala che per quanto riguarda il processo di classificazione e di valorizzazione degli strumenti finanziari, inclusi i crediti è stato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, inoltre il valore degli stessi è oggetto di verifica, anche da parte della funzione di valutazione delegata ad un soggetto esterno che ha confermato i valori attribuiti. I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Autorità di Vigilanza in materia e i principi sono elencati di seguito:

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio dei fondi alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti alla data di riferimento sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data, anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono stati regolarmente eseguiti successivamente;
- Il valore degli strumenti finanziari quotati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo;
- Per determinare il valore degli strumenti finanziari obbligazionari italiani quotati sul MOT, si utilizza il prezzo del MOT. Gli strumenti finanziari obbligazionari italiani, qualora nei giorni precedenti quello di rimborso non si riscontrino 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 ritenuto significativo
  - 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 vengono assimilati a titoli non quotati nel caso in cui:

- i prezzi sono assenti o costanti per più di cinque giorni di quotazione consecutivi;
  - 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 contributori o al prezzo fornito dalla controparte dalla quale è stato acquistato lo strumento finanziario;
  - Per la determinazione del valore degli strumenti di debito emessi da PMI si utilizza il loro valore di sottoscrizione, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, assunti a seguito di una verifica sull'attendibilità delle notizie pervenute oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato. Nel caso in cui venga accertata una durevole perdita di valore, caratterizzata da significatività, materialità e durevolezza, si procede alla stima del valore di presumibile realizzo sul mercato utilizzando una procedura di stima del *fair market value (impairment test)*. Le eventuali perdite di valore sono determinate considerando anche le caratteristiche degli strumenti;
  - Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto: dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato; nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. Le quote di OICR di tipo chiuso non ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato e gli investimenti in *Limited Partnership* sono valutati considerando l'ultimo valore reso noto ai partecipanti come risulta dai documenti ufficiali ricevuti dalla SGR entro tempi congrui, eventualmente rettificato per i richiami e le distribuzioni avvenute successivamente;
  - I crediti acquistati o erogati sono iscritti inizialmente al costo di acquisto e sono successivamente valutati secondo il valore di presumibile realizzo. Quest'ultimo è calcolato, tenendo anche conto (i) delle quotazioni di mercato, ove esistenti e (ii) delle caratteristiche dei crediti, (iii) dal merito creditizio del debitore. In assenza di quotazioni di mercato il presumibile valore di realizzo corrisponde al valore nominale del credito (o costo di acquisto) eventualmente svalutato in caso siano emerse informazioni, dati o fatti dai quali si presume una difficoltà nel rimborso del credito a scadenza. Ogni informazione sulla variazione della qualità creditizia delle posizioni in portafoglio, rilevata e misurata in fase di monitoraggio, viene debitamente considerata nel processo di valutazione della singola posizione e del portafoglio nel suo insieme. In particolare, la stima della perdita attesa fa riferimento non solo ai dati passati o presenti, ma anche a previsioni future sul ciclo del credito. Nel calcolo del presumibile valore di realizzo può inoltre tenersi conto di andamenti economici negativi relativi a particolari settori di operatività nonché a determinate aree geografiche. Le relative svalutazioni possono essere determinate anche in modo forfetario.
  - Le operazioni in valuta sono convertite nella moneta di conto secondo quanto riportato di seguito: i tassi di cambio applicati sono quelli rilevati da Bloomberg. I cambi a pronti utilizzati sono, sia per gli strumenti finanziari che per le divise, le rilevazioni BCE. Nel caso di indisponibilità delle specifiche pagine Bloomberg saranno utilizzati i dati rilevati su Il sole 24 Ore o il prezzo BGNL (London) sulle pagine Bloomberg contro euro, se esistente, contro dollaro negli altri casi. Nel caso di utilizzo di cross contro dollaro, la conversione contro euro viene effettuata in base al cambio BCE USD/EUR della giornata di riferimento;

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

## SEZIONE II – LE ATTIVITA'

### II.1 Strumenti finanziari non quotati

#### Elenco Strumenti Finanziari non quotati presenti nella Relazione di gestione 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	Skinlabo S.r.l.	0	0,00%
2	Inxpect S.p.A.	500.000	1,07%
3	Angiodroid SpA	600.001	1,29%
	<b>Totale partecipazioni</b>	<b>1.100.001</b>	<b>2,36%</b>
1	Fashion Box SpA	1.833.340	3,94%
2	Tenax Intl	837.500	1,80%
3	Energetica SpA	833.333	1,79%
4	LBO Mecaer	751.910	1,62%
5	TrenDevice	314.550	0,68%
6	Refa Srl	1.350.000	2,90%
	<b>Totale Titoli di debito</b>	<b>5.920.633</b>	<b>12,72%</b>
1	Aristea SICAV – Short Term	543.554	1,17%
	<b>Totale Parti di OICR</b>	<b>543.554</b>	<b>1,17%</b>
	<b>Tot. Strumenti Finanziari non quotati</b>	<b>7.564.188</b>	<b>16,25%</b>
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>46.536.922</b>	

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

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	5.920.633			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	1.100.001			
Parti di O.I.C.R.: - aperti non armonizzati - chiusi mobiliari - altri		543.554		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	7.020.634 15,09%	543.554 1,17%		

**Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per ambito di attività**

Società	Ambito di attività	Valore di carico
Skinlabo S.r.l.	Cosmetica	0
Inxpect S.p.A.	Technology	500.000
Angiodroid SpA	Biomedicale	600.001
Fashion Box SpA	Abbigliamento	1.833.340
Tenax Intl	Produzione di macchine industriali	837.500
Energetica SpA	Infrastrutture e reti energetiche	833.333
LBO Mecæer	Aeronautico	751.910
TrenDevice	Commercializzazione di smartphone	314.550
Refa Srl	Macchine industriali per l'automazione	1.350.000
Aristea SICAV – Short Term	Finanziario	543.554
<b>Totale</b>		<b>7.564.188</b>

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	-	-
Partecipazioni non di controllo	44.518	-
Altri titoli di capitale	-	-
Titoli di debito	-	985.938
Parti di OICR	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>44.518</b>	<b>985.938</b>

Il controvalore delle vendite/rimborsi su titoli di debito pari a Euro 985.938 fa riferimento ai seguenti rimborsi:

- Euro 116.500 Trendevice;
- Euro 150.000 Refa;
- Euro 275.000 Tenax;
- Euro 277.778 Energetica;
- Euro 166.660 Fashion Box.

Mentre gli acquisti delle partecipazioni non di controllo sono relativi all'acquisizione delle quote nella società Skinlabo S.r.l. per Euro 44 mila.

## 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: **Skinlabo S.p.A.**  
 Sede: via Varallo, 22/A – 10153 Torino (TO)  
 Attività esercitata: Lo sviluppo e la vendita di prodotti di cosmesi

**A) Titoli nel portafoglio del Fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore al 31/12/2023
1) titoli di capitale con diritto di voto	90.040,18	2,97%	758.689	-	394.230

(\*) La partecipazione risulta integralmente svalutata alla data della presente relazione. Il costo storico sostenuto dal Fondo è pari a complessivi Euro 703 migliaia al 31 dicembre 2024 più l'importo investito nel contesto del round realizzato nel 2024 per circa Euro 45 mila, più i costi sostenuti in sede di effettuazione dell'investimento (complessivi Euro 11 migliaia).

**B) Dati di bilancio dell'emittente (#)**

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio	Esercizio	Secondo Esercizio
	31.12.2023	precedente	precedente
1) totale attività	5.679	7.481	16.477
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	912	1.687	5.514
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	649	878	28
6) patrimonio netto	4.000	4.768	10.813
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	3.159	3.042	3.815
. capitale circolante netto	2.247	1.355	(1.699)
. capitale fisso netto (3)	812	3.413	7.608
. posizione finanziaria netta (4)	753	(258)	1.053

Dati reddituali	Ultimo Esercizio	Esercizio	Secondo Esercizio
	31.12.2023	precedente	precedente
1) fatturato	1.861	6.191	12.990
2) margine operativo lordo	(1.761)	(5.750)	(3.683)
3) risultato operativo	(4.578)	(10.313)	(6.179)
4) saldo proventi/oneri finanziari	(38)	(61)	(19)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(4.616)	(10.374)	(6.198)
7) utile (perdita) netto	(4.616)	(10.374)	(6.198)
8) ammortamenti dell'esercizio	2.767	4.539	2.483

(#) 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 30 giugno 2024 la partecipazione è stata integralmente svalutata avendo considerato a) il trend di significativa decrescita delle metriche economico-finanziarie della Società e le prospettive di ripresa per il 2024 ad oggi disattese;

b) lo sviluppo in termini di business, anche in comparazione con la data di investimento, che è risultato non allineato alle aspettative; c) l'attuale fabbisogno di risorse finanziarie e la mancanza di certezze sulla continuità aziendale; d) in definitiva l'insussistenza di elementi sufficienti atti a sostenere l'ultimo valore di carico della partecipazione.

A seguito del trend di significativa decrescita delle metriche economiche-finanziarie, delle prospettive di ripresa per il 2024 disattese e della mancanza di risorse atte a garantire la continuità aziendale, a febbraio 2025 la Società ha avviato il processo di liquidazione volontaria.

Al 31 dicembre 2024 si conferma la svalutazione integrale della partecipazione.

### **E) Descrizione dell'operazione**

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

Su SkinLabo il Fondo, dopo la partecipazione ad un aumento di capitale nel 2021, ha partecipato anche ai tre round successivi, a giugno 2022, a marzo 2023 e ad ottobre 2024; tali apporti di risorse si erano resi necessari per garantire la continuità aziendale dal momento che il modello di *business*, impostato su una spesa per acquisizione clienti *online* tarata su paradigmi validi fino al 2021, è stato intaccato dalla perdita di valore delle informazioni acquistate tramite i classici canali di *performance marketing* e dalla necessità di incrementare la spesa al fine di continuare ad acquisire un numero elevato di clienti. I avevano infatti deliberato dapprima un aumento di capitale con sovrapprezzo di Euro 1.427,34 per ogni Euro di nominale, collegato ad un meccanismo di *liquidation preference* sulle nuove risorse immesse e ad uno di conversione in caso di nuovo aumento di capitale entro un anno (a sconto rispetto alla nuova valutazione e per un importo minimo di Euro 5 milioni), oltre a mettere le basi per una ridefinizione della governance. L'inizio del 2023 e la chiusura 2022 (con ricavi per circa 6,1 milioni ed un EBITDA negativo per oltre 5 milioni) hanno poi evidenziato la necessità di un ulteriore rafforzamento, sulla base di una completa revisione del management e del modello di business sulla base di una maggiore sostenibilità finanziaria, con la nomina di un nuovo CEO e la revisione di tutti i processi aziendali; questo intervento ha preso la forma di un aumento di capitale al nominale (risultando difficile esprimere una valorizzazione per l'azienda), che ha visto il Fondo contribuire complessivamente (nella fase inscindibile ed in quella scindibile) per Euro 114.908. Il cambiamento di management dalla primavera 2023 ha posto le basi per una revisione del *business model* sulla base di una marginalità operativa positiva (grazie all'abbandono di pratiche di *freemium* e *heavy discount* e la focalizzazione sui clienti di ritorno e le dimensioni del carrello medio), una complessiva revisione delle strategie di marketing e il riposizionamento del brand sul mercato. Il 2023, caratterizzato dalla suddetta riorganizzazione, ha risentito di un fatturato sensibilmente inferiore a quello dell'anno precedente (1,8 milioni di Euro circa) a fronte di un EBITDA negativo per 1,48 milioni di Euro, in sensibile miglioramento rispetto all'anno precedente grazie alla maggiore attenzione ai costi. Da inizio 2024 il nuovo CEO ha messo in atto le azioni di rilancio che avrebbero dovuto riflettersi in un miglioramento della riconoscibilità del marchio, grazie ad un importante lavoro di rebranding e targeting della clientela, e dunque in vendite crescenti; i risultati tuttavia sono risultati insufficienti e, in considerazione di ciò, il CEO ha lasciato l'azienda, sostituito nel corso dell'estate da un *temporary manager* al quale la Società, tramite un aumento di capitale di complessivi 1,5 milioni di Euro, ha dato mandato di navigare l'azienda verso la sostenibilità finanziaria; a tale aumento di capitale il Fondo ha partecipato per complessivi 44.518,19 Euro.

### **F) Altre Informazioni**

Non si segnalano ulteriori informazioni.

**Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate**

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

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

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

**A) Titoli nel portafoglio del Fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore al 31/12/2023
1) titoli di capitale con diritto di voto	5.159.320	1,08%	500.000	500.000	500.000

**B) Dati di bilancio dell'emittente (#)**

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio	Esercizio	Secondo Esercizio
	31.12.2024	precedente	precedente
1) totale attività	15.478	16.756	19.078
2) partecipazioni	588	456	40
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	2.675	2.465	1.973
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	448	1.288	2.155
6) patrimonio netto	11.528	11.948	13.908
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	8.493	8.283	5.399
. capitale circolante netto	5.818	5.818	3.426
. capitale fisso netto (3)	3.216	3.300	3.311
. posizione finanziaria netta (4)	3.477	6.130	9.296

Dati reddituali	Ultimo Esercizio	Esercizio	Secondo Esercizio
	31.12.2024	precedente	precedente
1) fatturato	9.153	7.647	4.461
2) margine operativo lordo	213	(1.264)	(2.842)
3) risultato operativo	(432)	(1.911)	(3.494)
4) saldo proventi/oneri finanziari	18	(151)	(110)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(522)	(2.063)	(3.604)
7) utile (perdita) netto	(420)	(1.960)	(3.502)
8) ammortamenti dell'esercizio	645	632	648

(#) importi in Euro migliaia.

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

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

### **C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione**

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

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

La suddetta valutazione, coerentemente con le politiche aziendali, è stato oggetto di verifica sull'esistenza di elementi di perdita durevole di valore, anche utilizzando il metodo del *Discounted Cash Flow* sul piano approvato dalla società per il triennio 2025-2027. Dall'analisi effettuata non sono emersi elementi che possano determinare una perdita durevole di valore.

### **E) Descrizione dell'operazione**

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

### **F) Altre Informazioni**

Non si segnalano ulteriori informazioni.

**Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate**

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

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

Attività esercitata: Sviluppo e commercializzazione di macchine medicali

**A) Titoli nel portafoglio del Fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore al 31/12/2023
1) titoli di capitale con diritto di voto	1.263	1,95%	608.756	600.001	608.756

(\*) Il valore della partecipazione alla data della presente relazione è dato dal costo sostenuto dal Fondo, mentre costi capitalizzati per 9 migliaia di Euro ca sono stati esclusi dal costo storico nell'ambito del processo di valorizzazione perché non coperti dal meccanismo di *liquidation preference*.

**B) Dati di bilancio dell'emittente (#)**

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2023	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	10.703	4.343	4.471
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	658	744	614
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	-	-	150
6) patrimonio netto	9.778	3.351	3.376
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	9.814	1.739	1.825
. capitale circolante netto	9.156	995	1.211
. capitale fisso netto (3)	670	423	276
. posizione finanziaria netta (4)	6.774	2.660	2.974

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2023	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	3.642	3.272	2.862
2) margine operativo lordo	(578)	189	846
3) risultato operativo	(816)	(13)	714
4) saldo proventi/oneri finanziari	114	(8)	(10)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(702)	(21)	703
7) utile (perdita) netto	(573)	(25)	520
8) ammortamenti dell'esercizio	238	177	132

(#) importi in Euro migliaia.

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

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

### **C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione**

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

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

La suddetta valutazione, coerentemente con le politiche aziendali, è stato oggetto di verifica sull'esistenza di elementi di perdita durevole di valore, anche utilizzando il metodo dei multipli di mercato sul budget approvato dalla società. Dall'analisi effettuata non sono emersi elementi che possano determinare una perdita durevole di valore.

### **E) Descrizione dell'operazione**

Il Fondo in data 31 gennaio 2023 ha sottoscritto l'aumento di capitale della Società Angiodroid S.p.A. a fronte dell'emissione di 1.263 azioni B3 di nominali Euro 1.263, con un sovrapprezzo di 598.737,78 Euro, per un investimento complessivo di Euro 600 migliaia, a cui sono stati aggiunti oneri accessori per Euro 8.756. L'operazione di aumento di capitale ha previsto un *round* totale da Euro 7 milioni circa: 8a+ ha investito 2 milioni di Euro (600mila tramite 8a+ Real Italy ELTIF e 1,4 tramite altri prodotti gestiti), CDP Venture ha sottoscritto 3 milioni di Euro, mentre Aliad (veicolo di *Venture Capital* della società francese Air Liquide, *business partner* di Angiodroid) ha sottoscritto 2 milioni di Euro. Attualmente il Fondo detiene nella società *target* una partecipazione dell'1,95% post-money.

### **F) Altre Informazioni**

Non si segnalano ulteriori informazioni.

## 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	TXT e-solutions	421.200	0,91%
2	LU-VE SpA	305.250	0,66%
3	Italian Sea Group Spa/the	259.350	0,56%
4	Pharmanutra Spa	244.800	0,53%
5	Fine Foods & Pharmaceuticals NTM	232.500	0,50%
6	Reway Group SpA	219.100	0,47%
7	Witt Spa	212.740	0,46%
8	Omer Spa	208.038	0,45%
9	Mondadori SpA Ord	190.800	0,41%
10	Misitano & Stracuzzi SpA	179.000	0,38%
11	Datalogic SpA Frazionate	174.080	0,37%
12	Sys-dat Spa	169.381	0,36%
13	Intred SpA	147.175	0,32%
14	Green Oleo SpA	138.000	0,30%
15	Fila SpA	124.560	0,27%
16	Elica SpA	117.250	0,25%
17	Cy4gate Spa	113.620	0,25%
18	Bifire SpA	105.600	0,23%
19	Indel B SpA	105.040	0,23%
20	Emak SpA	84.960	0,18%
21	Somtec SpA	84.750	0,18%
22	Racing Force Spa	70.147	0,15%
23	Datrix Spa	66.524	0,14%
24	Matica Fintec SpA	58.487	0,13%
25	Osai Automation System SpA	22.491	0,05%
26	Talea Group SpA	18.320	0,04%
1	Aton Green Storage SpA	14.840	0,03%
2	Cyberoo Spa	12.508	0,03%
3	Talea Group Spa-rts DC24	1	
	<b>Totale titoli di capitale</b>	<b>4.100.511</b>	<b>8,84%</b>
1	Engineering 5,875% 30ST2026	2.019.249	4,34%
2	Bach Bidco Float 15OT2028	2.000.000	4,30%
3	Libra Groupco 5% 15MG2027	1.779.181	3,82%
4	Evoca Float 09AP2029	1.502.925	3,23%
5	Conceria Pasubio 2 Float 30ST2028	1.416.165	3,04%
6	Neopharmed Gentili 7,125% 08AP2030	1.057.960	2,27%
7	Guala Closures Float 29GN2029	1.005.150	2,16%
8	TeamSystem Float 15FB2028	1.002.110	2,15%
9	Verde Bidco 4,625% 01OT2026	996.460	2,14%
1	Ceme Float 30ST2031	991.110	2,13%
2	IVS Group 3% 18OT2026	981.060	2,11%
3	Cheplapharm Float 15MG2030	964.210	2,07%
	<b>Totale titoli di debito</b>	<b>15.715.580</b>	<b>33,78%</b>
1	Ishares Euro Ultrashort Bond	1.616.000	3,47%
	<b>Totale Parti di OICR</b>	<b>1.616.000</b>	<b>3,47%</b>
	<b>Tot. Strumenti Finanziari quotati</b>	<b>21.432.091</b>	<b>46,09%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>46.536.922</b>	

**Ripartizione degli strumenti finanziari per Settore Economico**

	Valore	In percentuale del totale attività
Obbligazioni corporate	15.715.580	33,78%
OICR	1.616.000	3,47%
Technology	1.170.053	2,51%
Industrial Goods & Services	759.005	1,63%
Consumer	609.100	1,31%
Health Care	524.091	1,13%
Construction and Materials	477.300	1,03%
Chemicals	190.800	0,41%
Telecommunications	147.175	0,32%
Media	138.000	0,30%
Utilities	70.147	0,15%
Personal & Household Goods	14.840	0,03%
Energy	0	0,00%
<b>TOTALE</b>	<b>21.432.091</b>	<b>46,07%</b>

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	1.616.000			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.019.249			
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- OICVM		1.616.000		
- FIA aperti retail				
- altro - FIA chiuso riservato				
Totali:				
- in valore assoluto	3.635.249	1.616.000		
- in percentuale del totale delle attività	7,82%	3,47%	0,00%	0,00%

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	3.635.249	1.616.000		
Titoli in attesa di quotazione				
Totale:				
- in valore assoluto	3.635.249	1.616.000		
- in percentuale del totale delle attività	7,81%	3,47%	0,00%	0,00%

**Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	2.837.759	1.319.076
Titoli di debito	3.978.275	3.500.000
Parti di O.I.C.R.		
<b>TOTALE</b>	<b>6.816.034</b>	<b>4.819.076</b>

Il Fondo non ha investito in titoli strutturati.

**II.3 Strumenti finanziari derivati**

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

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

Il Fondo non detiene beni immobili né diritti reali immobiliari.

**II.5 Crediti**

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
<b>C.1 Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione</b>	-	-	-	-
<b>C.2 Altri Crediti</b>	<b>437.500</b>	<b>998.332</b>	<b>7.072.185</b>	<b>0</b>
Crediti acquisiti da terze parti	437.500	998.332	7.072.185	0

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
MaW spA	1.730.705	3,72%	Euribor +3,00%, Euribor + 3,5%	06/08/2027, 31/12/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB+
FAB S.p.A.	1.500.000	3,22%	4,70%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Nessuna	BB
TI Group Automotive Syss LLC	998.332	2,14%	Euribor +3,25%	16/12/2026	Senior Secured Loan	Prestito sindacato	Pegno su azioni	BA3
F2i Medtech	991.346	2,13%	Euribor + 5,5%	30/06/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B2-
Metroferr S.r.l.	800.000	1,72%	5,70%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Garanzia MCC	BB+
Primo Group S.r.l.	764.706	1,64%	Euribor + 5,8%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Garanzia SACE	B2-
Gruppo Servizi Associati S.p.A.	727.427	1,56%	Euribor +3,65%	11/10/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	B
Safety 21 Group	558.001	1,19%	Euribor +3,75%	07/08/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB-
TBD S.r.l.	437.500	0,94%	5,00%	31/12/2025	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	B1.2
<b>Totale Altri crediti</b>	<b>8.508.017</b>							

## II.6 Depositi bancari

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

## II.7 Altri Beni

Il Fondo non detiene altri beni.

## II.8 Posizione netta di liquidità

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

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		8.768.433
. EUR	8.768.433	
. USD		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
<b>TOTALE</b>		<b>8.768.433</b>

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

## II.9 Altre attività

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

<b>G1.</b> Crediti per p.ct. attivi e operazioni assimilate		
<b>G2.</b> Ratei e risconti attivi		264.192
Ratei per interessi su titoli e crediti	264.192	
Risconto attivo su contributo Consob		
<b>G3.</b> Risparmio di imposta		
<b>G4.</b> Altre		
<b>TOTALE</b>		264.192

La voce ratei è relativa agli interessi in maturazione dei titoli per Euro 217.263 e dei crediti per euro 46.537 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":

<b>M1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		85.893
Rateo Provvigioni di Gestione		
Provvigioni Classe R	40.279	
Provvigioni Classe I	16.940	
Provvigioni Classe I	19	
Rateo Oneri Banca Depositaria	13.050	
Rateo Costo Società di Revisione	11.370	
Rateo Spese la determinazione del valore della Quota	4.235	
<b>M2.</b> Debiti di imposta		
<b>M3.</b> Ratei e risconti passivi		
<b>M4.</b> Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>85.893</b>

**SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

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

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

<b>PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 22 MARZO 2021 FINO AL 31/12/2024</b>		
	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO	45.686.362	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	45.686.362	100,00%
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	(767.443)	(1,68)%
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari non quotati	1.115.672	2,44%
A.3 Risultato complessivo della gestione degli strumenti finanziari quotati	2.999.743	6,57%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	2.626.590	5,75%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	-	-%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-%
H. Oneri finanziari complessivi	-	-%
I. Oneri di gestione complessivi	(3.051.330)	(6,68)%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	125.901	0,28%
M. Imposte complessive	(150)	(0,00)%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-	-%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(2.284.320)	(5,00)%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE ALLORDO DELLE IMPOSTE	3.048.982	6,67%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2024	<b>46.451.024</b>	
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ANNUALE ALLA DATA DELLA RELAZIONE	0,41%	

## SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari non quotati	Strumenti finanziari quotati	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	7.564.188	21.432.091	17.540.643	46.536.922		85.895	85.895
<b>TOTALE</b>	<b>7.564.188</b>	<b>21.432.091</b>	<b>17.540.643</b>	<b>46.536.922</b>		<b>85.895</b>	<b>85.895</b>

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

Il Fondo ha ricevuto garanzie, per Euro 9 milioni, in seguito all'acquisto o all'erogazione dei crediti e alla sottoscrizione di bond.

Per la tipologia delle garanzie ricevute sui crediti si rinvia alla sezione II.5 della Nota Integrativa. Mentre di seguito vengono riportate le garanzie sui bond in portafoglio al 31 dicembre 2024:

Debitore finale	Valore garantito	Garanzie ricevute	Rating
Tenax Intl	435.500	52% del valore nominale dal Fondo di garanzia	B
LBO Mecaer	751.910	Pegno su azioni	BB
TrenDevice	283.095	90% del valore nominale dal Fondo di garanzia	N/A
Refa Srl	1.350.000	Pegno su titoli	BB+
<b>TOTALE</b>	<b>2.820.505</b>		

Il Fondo non possiede immobili.

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzazioni	di cui: per variazione di tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazione di tassi di cambio
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>				
1. di controllo				
2. non di controllo	(238.407)		(209.096)	
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito			19.035	
3. Parti di OICR			15.723	
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	13.745		156.604	
2. Titoli di capitale	(24.241)		(159.219)	
3. Parti di O.I.C.R.			2.560	

Gli utili netti e le plusvalenze nette su titoli di capitale sono riferiti rispettivamente alle operazioni effettuate nel 2024 e alle valorizzazioni al 31 dicembre 2024 dei titoli quotati presenti nel portafoglio 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
<b>C1. Operazioni di cartolarizzazione</b>		
<b>C2. Altri Crediti</b>	854.977	(6.717)

**SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI**

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti depositi bancari.

**SEZIONE V – ALTRI BENI**

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

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

Nel corso del 2024 il Fondo non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro e non sono presenti altri oneri finanziari e interessi passivi.

**SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE**
**VII.1 Costi sostenuti nel periodo**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del Gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto *	% Sul totale Attività	% Sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
<b>1 PROVVIGIONI DI GESTIONE</b>	<b>676</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,45%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
Provvigioni di base Classe R	476	1,03%	1,02%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe I	200	0,43%	0,43%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe A	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
<b>2 COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA **</b>	<b>50</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,00%</b>	-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>3 COSTI RICORRENTI DEGLI OICR IN CUI IL FONDO INVESTE</b>	-	<b>0,00%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>4 COMPENSO DEL DEPOSITARIO</b>	<b>26</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,06%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>5 SPESE DI REVISIONE DEL FONDO</b>	<b>33</b>	<b>0,07%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>6 ONERI PER LA VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI, DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI FACENTI PARTE DEL FONDO</b>	-	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>7 COMPENSO SPETTANTE AGLI ESPERTI INDIPENDENTI</b>	-	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>7 ONERI DI GESTIONE DEGLI IMMOBILI</b>	-	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>		-	<b>0%</b>	<b>0%</b>	
<b>8 SPESE LEGALI E GIUDIZIARIE</b>	-	<b>0,00%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>9 SPESE DI PUBBLICAZIONE DEL VALORE DELLA QUOTA ED EVENTUALE PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO</b>	-	<b>0,00%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>11 ALTRI ONERI GRAVANTI SUL FONDO</b>	<b>24</b>	<b>0,05%</b>			-	<b>0%</b>		
Spese per segnalazioni in Centrale Rischi	17	0,04%			-	0%		
Contributo CONSOB	2	0,00%			-	0%		
Altre spese amministrative	5	0,01%			-	0%		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>809</b>	<b>1,75%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>12 PROVVIGIONI DI INCENTIVO</b>	-	<b>0,00%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>13 ONERI DI NEGOZIAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI</b>	-				-			
di cui:	-				-			
- su titoli azionari	-				-			
- su titoli di debito	-				-			
- su derivati	-				-			
- su crediti	-				-			
- su OICR	-				-			
<b>14 ONERI FINANZIARI PER DEBITI ASSUNTI DAL FONDO</b>	-				-			
<b>15 ONERI FISCALI DI PERTINENZA DEL FONDO</b>	-	<b>0,00%</b>			-	<b>0%</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)</b>	<b>809</b>	<b>1,75%</b>			-	<b>0%</b>		

\* 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

<b>L1.</b> Interessi attivi su disponibilità liquide . Interessi attivi su c/c	47.728	47.728
<b>L2.</b> Altri ricavi . Transaction fees . Commissioni attive	52.699 13	52.712
<b>L3.</b> Altri oneri . Arrotondamenti	(13)	(13)
<b>TOTALE</b>		100.427

## SEZIONE IX – IMPOSTE

<b>M1.</b> Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
<b>M2.</b> Risparmio di imposta		
<b>M3.</b> Altre imposte . Imposta di bollo	(40)	(40)
<b>TOTALE</b>		(40)

## **PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

Nel corso del 2024 non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

Si segnala che al 31 dicembre 2024 la SGR non ha ricevuto commissioni né altre utilità non riconducibili alle 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 FIA, tra l'altro perché la modifica potrebbe incidere sulla sua capacità di esercitare i suoi diritti in relazione all'investimento ovvero altrimenti ledere gli interessi di uno o più investitori del FIA. Tutto ciò premesso, si precisa che la SGR non ha operato nessun cambiamento rilevante riferibile all'esercizio 2024.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato il seguente consulente esterno per l'attività di investimento:

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

Non si segnalano operazioni in conflitto di interessi.

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*);
- al Fondo non avendo ricevuto finanziamenti e non avendo investito in strumenti finanziari derivati, non è applicabile la leva finanziaria.

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

Il Fondo è multi-manager. Nel 2024 il Fondo ha corrisposto commissioni di gestione a 8a+ Investimenti SGR S.p.A., che a sua volta ha retrocesso una quota di quanto incassato ai gestori delegati: *Munich&Co*, *Vercapital SGR SpA* e *Anthilia Capital Partners SGR SpA* per complessivi Euro 125.945.

### **Advisory Fee**

La 8a+ Investimenti SGR SpA da febbraio 2021 ha stipulato un contratto di *advisory* con Intermonte SIM S.p.A. per la gestione di una parte degli investimenti del Fondo e nel corso del 2024 ha retrocesso a titolo di compenso Euro 10.000.

### **Flussi di cassa**

Con riferimento a quanto previsto dall'art 23 comma 5 del Regolamento UE 2015/760, la SGR ha implementato un sistema di flussi di cassa per poter pianificare esigenze di cassa future. In particolare, i flussi di cassa sono determinati sui piani di rimborso dei titoli obbligazionari, dei flussi cedolari, dai pagamenti degli interessi su crediti e dai rimborsi dei finanziamenti. Inoltre, titoli investiti nel comparto quotato e le quote di OICR potranno essere disinvestite per coprire eventuali esigenze di cassa. La SGR prevede nei prossimi anni di avere un flusso di interessi, salvo rimborsi anticipati di crediti o titoli, per Euro 5,5 milioni a fronte di costi stimati per Euro 2.4 milioni.

**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 Europeo a Lungo Termine Alternativo Chiuso Non Riservato  
8a+ Real Italy ELTIF**

**RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE**

**Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Europeo a Lungo Termine Alternativo Chiuso Non Riservato 8a+ Real Italy ELTIF (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