

Relazione di gestione
del Fondo di Investimento Alternativo
Chiuso non riservato
8a+ Real Innovation
al 31 dicembre 2025

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

Introduzione

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

Il Fondo ha iniziato la sua operatività in data 10 dicembre 2020; il regolamento prevedeva una durata di sei anni a partire dalla fine dell’anno di avvio dell’operatività (ossia fino al 31 dicembre 2026) nel corso del 2025 il fondo è stato prorogato fino al 31 dicembre 2027 e può essere prorogato di un ulteriore anno per il completamento, nel migliore interesse dei Partecipanti al Fondo, della liquidazione degli investimenti. 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 31/12/2025**

Composizione e modalità di redazione della Relazione di Gestione

La Relazione di gestione al 31 dicembre 2025 (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 2025 è iniziato con la premessa di un allentamento dei timori recessivi negli USA e di un miglioramento dell'outlook della crescita globale (tanto da aver determinato una revisione al rialzo delle attese di crescita per il 2025 da parte dell'IMF al 3,3% a gennaio); il mercato ha continuato a beneficiare, nelle prime settimane dell'anno, del cosiddetto Trump Trade, ovvero della sovraperformance dei mercati azionari a discapito di quelli obbligazionari, data l'attesa di incremento della spesa pubblica e quindi dell'indebitamento sotto la nuova amministrazione. L'insediamento di Trump a gennaio ha cominciato tuttavia a far emergere le intenzioni del nuovo Presidente soprattutto in termini di politica protezionistica; l'incertezza che ne è derivata, con continue dichiarazioni e smentite di dazi imposti ai vari paesi importatori, è sfociata in una correzione dei mercati a seguito del cosiddetto Liberation Day, ovvero l'annuncio pubblico sull'imposizione delle *reciprocal tariff* (dazi computati paese per paese come reazione a quelli espliciti ed impliciti imposti da ciascun paese nei confronti degli USA). Diversi paesi, inclusa l'Europa, hanno reagito con restrizioni o ulteriori dazi: la Cina, ad esempio, ha ingaggiato una guerra commerciale che ha portato i dazi bilateralmente sopra il 100%. La correzione dei mercati intervenuta a seguito dell'annuncio del 2 aprile è stata breve ma incisiva, sebbene successivamente l'inizio di colloqui bilaterali volti a ridurre l'impatto e gli accordi trovati nel terzo trimestre dell'anno abbiano determinato un recupero dei mercati che è proseguito fino a fine anno, pur inframezzato da fasi di consolidamento. I mercati europei sono stati sostenuti in prima battuta dall'annuncio tedesco dell'istituzione di un fondo speciale per le infrastrutture da oltre 500 miliardi di Euro al fine di sostenere la crescita di uno dei maggiori esportatori europei verso gli USA.

L'insediamento di Trump ha tuttavia comportato altri cambiamenti rispetto alle posizioni dell'amministrazione Biden: oltre ai dazi, Trump ha assunto una posizione critica sull'Ucraina, nel tentativo di raggiungere un accordo con la Russia per la cessazione del conflitto e con l'Ucraina per lo sfruttamento delle terre rare; inoltre, Trump ha dichiarato lo stato di emergenza energetica, per avocare a sé poteri diretti. In virtù di questi ha creato il cosiddetto DOGE (Department of Government Efficiency) per il contenimento dei costi federali, affidato a Elon Musk, che ha preso decisioni controverse tagliando fondi alla ricerca e alla sanità, oltre all'eliminazione di diversi istituti nazionali (USAID ecc.).

Per quanto riguarda l'Europa, Germania e Francia in particolare hanno contribuito al clima di incertezza, dato che su entrambe il momento di approvazione del budget ha scatenato una crisi politica, sfociata in Germania in nuove elezioni (che hanno portato all'elezione della coalizione CDU/CSU, la quale ha dovuto trovare un accordo con SPD per trovare la governabilità) ed in Francia con l'avvicendamento nella seconda metà dell'anno di numerosi esecutivi, con la conseguenza del downgrade del merito di credito del paese da parte delle agenzie di rating Fitch e di Standard&Poors. Questo ha comportato anche un movimento al rialzo sullo spread francese, che ha chiuso l'anno in linea con quello italiano, in area 70 basis points.

A livello macroeconomico, nel 2025 l'economia globale ha mostrato una buona tenuta nonostante un contesto di elevata incertezza politica e commerciale. Negli Stati Uniti, la crescita è rimasta moderata ma positiva, con un progressivo rallentamento nella parte finale dell'anno, mentre il mercato del lavoro ha evidenziato un graduale raffreddamento, pur mantenendosi su livelli complessivamente solidi. L'inflazione, persistente nella prima metà dell'anno, si è successivamente moderata, inducendo la FED a mantenere i tassi invariati fino all'estate e ad avviare un ciclo di riduzione a partire da settembre, con i CPI YoY che hanno fatto segnare a novembre un valore di 2,7 punti percentuali, in diminuzione rispetto ad un valore del 3,0% osservato all'inizio dell'anno.

Nell'Area Euro, l'attività economica ha sorpreso positivamente a inizio anno, sostenuta da un temporaneo rafforzamento delle esportazioni, per poi mostrare una crescita più contenuta nei trimestri successivi. L'inflazione è tornata stabilmente in prossimità del target della ECB, consentendo all'istituto centrale di procedere con un allentamento monetario nella prima parte del 2025 e di mantenere successivamente un orientamento accomodante. Quanto all'economia cinese, la crescita ha mostrato un progressivo rallentamento dopo un avvio d'anno sostenuto, in un contesto ancora caratterizzato da debole domanda interna, criticità nel settore immobiliare ed elevata disoccupazione giovanile. Il persistente rafforzamento del surplus commerciale ha tuttavia confermato la tenuta della domanda estera, mentre le autorità hanno avviato un graduale riequilibrio delle politiche economiche a favore dei consumi.

Dal punto di vista geopolitico, a Gaza, dopo una tregua durata 6 settimane tra Hamas ed Israele a partire dal 19 gennaio, Hamas ha rifiutato la proposta di un accordo già approvato da Israele, determinando una ripresa del conflitto a marzo. Il fronte del conflitto si è ampliato a giugno quando, in un attacco preparato da mesi, Israele ha colpito l'Iran con l'obiettivo di distruggere i siti di arricchimento dell'uranio; dopo giorni di conflitto, con l'Iran che ha risposto bombardando Tel Aviv e Gerusalemme, gli USA, che fino a quel momento avevano solo supportato le difese israeliane, hanno lanciato un attacco mirato ai siti nucleari iraniani, infliggendo un duro colpo all'industria nucleare del paese. Dopo numerosi interventi della diplomazia internazionale, a ottobre Hamas ha accettato l'offerta negoziata dagli USA con Israele, giungendo ad un cessate-il-fuoco ed alla restituzione degli ostaggi ancora in vita; questo non ha di per sé cessato le ostilità, dal momento che Israele è intervenuta militarmente in diverse occasioni in risposta ai tentativi di Hamas di riaffermare il proprio potere sulla Striscia. Quanto al fronte ucraino, i tentativi di conciliazione tra Putin e Zelensky operati da Trump non hanno avuto il successo sperato: la posizione di Trump è stata da subito molto dura con l'Ucraina, con la quale ha negoziato un accordo di sfruttamento delle terre rare in cambio del proprio supporto militare, avendo chiesto al leader ucraino di rassegnarsi a cedere almeno la Crimea. A novembre, dopo l'accettazione del nuovo piano USA da parte dell'Ucraina, l'incontro tra Witkoff e Putin ha portato ad un accordo di massima sulla cessione di territori da parte dell'Ucraina, senza tuttavia sfociare in un accordo di pace.

Infine, la posizione critica nei confronti del governo venezuelano espressa da Trump è sfociata in un attacco militare che ha permesso l'arresto di Maduro e la caduta del suo governo nei primi giorni del 2026, con evidenti ricadute positive per gli USA soprattutto sul fronte petrolifero. Nonostante le posizioni dissenzienti sulle modalità dell'intervento, Trump si è già apertamente espresso per un'espansione territoriale degli USA verso diversi fronti, primo tra tutti quello groenlandese.

La retorica delle banche centrali nel primo semestre 2025 è stata divergente nelle due principali macro-aree: da un lato la ECB ha proseguito senza sosta il percorso di Quantitative Easing, mentre la FED ha adottato sin da inizio anno una retorica attendista, con il mantenimento dei tassi di interesse ai livelli di fine 2024 (4,25%-4,5%) per tutto il primo semestre, riflettendo l'incertezza del contesto inflattivo in ragione della politica protezionistica di Trump, dal momento che Powell aveva dichiarato di aspettarsi un incremento dei prezzi dai dazi che in parte sarebbe ricaduto sui consumatori. Trump ha tuttavia apertamente dichiarato la propria contrarietà all'operato di Powell, spingendo per una riduzione dei tassi anche al fine di ridurre la pressione sul bilancio federale della spesa per interessi. Questa si è concretizzata da settembre con l'annuncio di tre riduzioni consecutive dei tassi (a fine anno nel range 3,5%-3,75%). La stessa formazione del FOMC è stata oggetto di dibattito politico, dal momento che Trump, oltre ad aver contrastato la posizione cauta di Powell, ha da subito mirato a sostituire con economisti a lui allineati i membri del Board più lontani dalle sue posizioni, con la definizione a fine anno del prossimo candidato alla Presidenza, dato che il mandato di Powell scadrà a maggio 2026. In Europa, invece, la BCE ha confermato un approccio più interventista, tagliando i tassi in ogni occasione nel primo semestre dell'anno, per poi fermarsi ad un livello di deposit rate al 2% fino a fine anno, dal momento che la governatrice Lagarde ha dichiarato che l'obiettivo

della BCE è stato sostanzialmente raggiunto e che il ciclo di politica monetaria è giunto alla fine salvo ulteriori differenti sviluppi che saranno monitorati di volta in volta.

La revisione di gennaio 2026 del World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale ha marginalmente aumentato le stime di crescita dell'economia globale al 3,3% per il 2026 e al 3,2% nel 2027. Quanto all'Area Euro, è stimata una crescita dell'1,3% per il 2026 e dell'1,4% per il 2027. La crescita prevista invece per l'economia USA si attesterebbe al 2,4% e al 2% rispettivamente per il 2026 e il 2027, mentre la crescita prevista per l'economia cinese si attesterebbe al 4,5% per il 2026 e al 4% per il 2027. Pesa sulla crescita US dell'anno appena concluso l'effetto dello shutdown dei pagamenti federali occorso tra ottobre e novembre: si tratta del più lungo shutdown di sempre, con un effetto stimato sul GDP di circa 15 miliardi di Dollari la settimana, risolto con l'accettazione di alcuni democratici di aderire alla proposta repubblicana circa i tagli a Medicaid ed agli aiuti esteri. Nonostante ciò, la FED si aspetta una crescita del GDP del 2,3% (dal precedente 1,8% atteso) a fronte di un tasso di inflazione al 2,4% nel 2026.

Mercati finanziari:

Obbligazionari:

Il 2025 è stato un anno di assestamento per i mercati obbligazionari, che hanno visto dinamiche ancora complesse e un'elevata sensibilità alle variabili macroeconomiche e di policy. L'attenzione degli investitori si è concentrata sull'evoluzione delle politiche commerciali statunitensi e sul progressivo riposizionamento delle banche centrali verso un orientamento meno restrittivo, elementi che hanno determinato movimenti significativi lungo l'intera curva dei rendimenti. Negli Stati Uniti, il rendimento del Treasury decennale ha avviato l'anno su livelli elevati, toccando un massimo intorno al 4,79% a gennaio e attestandosi in area 4,17% sul finire dell'anno. Nei mesi successivi si è assistito a una marcata compressione dei rendimenti, in un contesto di dati macroeconomici più deboli e crescenti timori sull'impatto dei dazi. Dopo una fase di temporaneo recupero in primavera, il movimento di discesa è proseguito nel corso dell'estate e dell'autunno, con il decennale che ha raggiunto livelli prossimi al 4,0% a ottobre, prima di chiudere l'anno intorno al 4,17%. Sul fronte della politica monetaria statunitense, la Federal Reserve ha mantenuto un approccio attendista nella prima parte dell'anno, lasciando invariati i tassi nel range 4,25%-4,50%. A partire dall'autunno, il miglioramento delle dinamiche inflazionistiche ha consentito l'avvio di un ciclo di riduzione graduale dei tassi, con tre interventi che hanno portato il tasso sui Fed Funds nel range 3,5%-3,75% a fine 2025. In Area Euro, l'andamento dei rendimenti governativi è stato inizialmente caratterizzato da forte volatilità, con il Bund decennale tedesco che, dopo un avvio d'anno in area 2,40%, ha registrato un temporaneo picco vicino al 2,90% nel mese di marzo. L'azione più incisiva della ECB sul fronte dei tassi ha successivamente favorito un rientro dei rendimenti nel corso della primavera e dell'estate, mentre nella parte finale dell'anno si è osservato un moderato rialzo. Il Bund ha chiuso il 2025 intorno al 2,86%, con uno spread BTP/Bund mediamente più contenuto rispetto all'anno precedente, in area 90 punti base circa. Per quanto riguarda il mercato High Yield, il contesto di tassi in calo ha sostenuto la performance degli attivi più rischiosi, con una marcata sovraperformance dell'High Yield europeo. Gli indici ICE Bank of America HY hanno registrato rendimenti intorno al 20% in Europa, mentre la componente statunitense ha mostrato una crescita più moderata, pari a circa l'8,5%, risentendo maggiormente della volatilità macro e delle incertezze legate alle politiche economiche. Nel complesso, il 2025 ha visto i mercati obbligazionari muoversi lungo un percorso di normalizzazione graduale, con il contributo positivo arrivato soprattutto nella seconda parte dell'anno, quando l'avvio dei cicli di allentamento monetario ha favorito un miglioramento delle performance complessive del comparto.

Azionari:

Nel 2025 i mercati hanno riportato performance complessivamente positive nonostante il contesto piuttosto incerto e volatile. I principali listini globali hanno osservato sostanziali incrementi, con una lieve predilezione degli investitori per l'area europea a discapito di quella US, dove le performance sono state marginalmente inferiori (a cui si aggiunge la correzione del Dollaro). L'indice MSCI World TR, rappresentativo delle principali borse mondiali, ha fatto registrare un guadagno di 18,94 punti percentuali da inizio anno. Performance molto positive tra i listini europei ed asiatici; i migliori performer del semestre sono stati quelli italiano e soprattutto quello spagnolo in Europa, mentre negli USA il Nasdaq (+21,02%) è stato il miglior listino statunitense, avendo sovraperformato rispetto a Dow Jones e S&P 500 (+14,92% e + 17,88% rispettivamente). Ottimi risultati sono stati registrati anche sui listini asiatici (+42,15% MSCI Asia Apex 50 Ex Japan), con le performance del Nikkei al +26,18% e quelle

dello Shenzhen CSI 300 al +17,66% dopo un primo semestre dell'anno pressoché invariato. Tra i principali listini europei si registrano nel periodo performance piuttosto eterogenee, da quelle della Francia (+14,28%), penalizzata dalla componente consumer del listino, duramente colpita dall'annuncio dei dazi a quelle di Spagna (+55,33%) e Italia (+38,15%). L'analisi settoriale dei mercati europei ha evidenziato performance eterogenee per il comparto dei ciclici, con industriali, costruzioni e materie prime sovraperformanti, mentre media, chimici e, in misura inferiore, tecnologici hanno sottoperformato. Molto forti le performance dei finanziari, soprattutto dei bancari; al contrario i consumer hanno uniformemente sottoperformato. Infine, i difensivi hanno tendenzialmente sottoperformato, con l'eccezione delle utilities.

Evoluzioni e prospettive:

I mercati finanziari nel 2025 hanno mostrato una decisa forza che, nonostante l'incertezza dovuta al contesto geopolitico, a quello inflattivo ed alla politica protezionistica ha permesso ai listini di recuperare dopo ogni shock e di raggiungere nuovi massimi. Questo nonostante correzioni di più breve durata intervenute nell'anno, quali quella dovuta a DeepSeek, il software di AI cinese che ha affossato i titoli occidentali del settore per aver reso noto di essere stato sviluppato con risorse finanziarie infinitamente inferiori a quelle in gioco nelle economie sviluppate per software omologhi, oppure, verso la fine dell'anno, quella causata dal timore per risultati dei titoli dell'AI che potessero far rivedere al ribasso le valutazioni ed i multipli di settore. È stata dunque innegabile la *stance bullish* del mercato, dal momento che ogni correzione si è rivelata un'opportunità di acquisto negli ultimi mesi; anche le evidenze macroeconomiche non mostrano (perlomeno non ancora) i temuti segni di debolezza che le politiche dei dazi avrebbero potuto comportare, complice l'anticipo degli acquisti e della produzione in diversi settori per anticipare l'entrata in vigore dei dazi.

I più recenti sviluppi, con lo scoppio del conflitto in Iran, nonostante le pesanti ripercussioni sui mercati energetici globali, hanno confermato il bias positivo dei mercati, che hanno recuperato la correzione innescata dal conflitto.

Venture Capital:

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 2025, il mercato del Venture Capital italiano ha raggiunto gli 11,6 miliardi di Euro di investimenti in 887 round su 527 società, in calo rispetto ai 14,9 miliardi di Euro del 2024, che tuttavia era stato influenzato dai mega-deal Bending Spoons e Medical Microinstruments. Anche il 2025 è stato influenzato da large e mega deal: 5 operazioni hanno infatti determinato un apporto di capitali compreso tra 150 e 3 milioni ciascuno, mentre 8 operazioni hanno superato i 300 milioni di Euro. L'Early Stage si è posizionato al primo posto tra le varie tipologie di operazioni di Venture Capital, seguito da Buy Out e Expansion, nonostante in termini di ammontare siano stati i Buy Out a prevalere. I settori trainanti, in linea con i trend globali, sono quelli ICT (comunicazioni, computer ed elettronica), seguito dal settore industriale e dal medicale.

Quanto al contesto globale, nel 2025 il mercato del Venture Capital ha superato i 500 miliardi di Dollari, in crescita del 28% rispetto ai 392 miliardi del 2024. La maggior parte dei fondi ha riguardato pochi mega-deal (il solo round di OpenAI da 40 miliardi ha rappresentato un terzo delle operazioni totali del primo trimestre; a questo si aggiungono Anthropic e Project Prometheus nel quarto trimestre rispettivamente per 15 e 6,2 miliardi di Dollari); anche in termini di settore di appartenenza, la concentrazione è stata elevata su realtà del settore AI, trasversalmente in tutte le geografie. In termini di macro-aree, gli USA hanno continuato ad attirare la maggior parte delle risorse (circa il 70% dell'attività globale), mentre l'Europa ha avuto investimenti per circa 85,3 miliardi di Dollari nel 2025, ma con volumi in leggera crescita rispetto al 2024 (81,4 miliardi di Dollari); infine, in Asia si è registrata debolezza in ragione del rallentamento del mercato cinese, con il mercato giapponese in controtendenza.

Le prospettive per il 2026 rimangono cautamente ottimistiche, sia per il mercato europeo che a livello globale, grazie ad un mercato delle IPO in miglioramento, nonostante un collo di bottiglia nel Q4 2025 in US in ragione dello *shutdown*.

Fondo 8a+ Real Innovation

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

Informazioni generali

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

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

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

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

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

Il Fondo ha chiuso l'esercizio 2025 con un utile di Euro 1.189.347 derivante prevalentemente dalle plusvalenze registrate sugli investimenti del Fondo.

Andamento della gestione del Fondo

Nel corso del 2025 si segnalano le seguenti informazioni rilevanti:

- In merito ai fondi di *Venture Capital* già in portafoglio al 31 dicembre 2025 (sottoscritti nel corso del 2021):
 - *G Squared V ScSp*: è un fondo di diritto lussemburghese la cui strategia di investimento prevede il ricorso alla ricerca sia di opportunità di investimento nel mercato primario (30%) sia in quello secondario (70%) attraverso la loro peculiare strategia “*Land & Expand*”.
Il *commitment* complessivo del Fondo sul fondo *G Squared*, al 31 dicembre 2025, è pari a USD 3,3 milioni, già interamente richiamati.
 - *Catalyst IV Fund L.P.*: è un fondo gestito da una *management company* israeliana e si propone come *late-stage investor* su opportunità di investimento sia sul mercato primario che secondario nel *Venture Capital* israeliano, in ambito tecnologico e processi di innovazione (settori *enterprise SaaS*, *cybersecurity*, *smart mobility* ecc.).
Il *commitment* complessivo del Fondo sul fondo *Catalyst* è pari a USD 3 milioni, di cui 2,1 milioni già richiamati a seguito di una *capital call* a gennaio 2025.

Si segnala inoltre la ricezione ad aprile 2025 di una *distribution notice*, seguita dall'incasso sul Fondo, per 0,27 milioni di USD circa, quale distribuzione di proventi derivanti dalla plusvalenza realizzata sulla partecipata Otorio (piattaforma di *security cyber risk management* per le *operations* dei clienti) a seguito dell'acquisizione della stessa da parte di Armis Security Ltd ad una valutazione di 75 milioni di Dollari. Catalyst ha ottenuto il pagamento per il 100% in *cash*, a differenza degli altri investitori che riceveranno 80% in azioni; la transazione ha determinato un IRR del 51% per il Fondo Catalyst in meno di un anno dall'investimento iniziale.

- *JVP Foodtech Impact Fund L.P.* è un fondo di diritto *Delaware* (USA) gestito dal *team* israeliano ed internazionale di *Jerusalem Venture Partner* focalizzato su investimenti in società tecnologiche in fase *early-to-mid-stage* che si occupano di progetti fortemente innovativi in ambito *agri-food tech* (es. *Precision Farming; Smart Packaging & Supply Chain Logistics; Alternative Protein; Healthy Food, Ingredients & Nutrition; e Ag Biotech*).
Il *commitment* complessivo del Fondo sul fondo JVP è pari a USD 3 milioni, già interamente richiamati.
- *Blisce Fund II SLP* è un fondo di *Venture Capital* che supporta imprenditori *mission driven* fondato da Alexandre Mars, egli stesso imprenditore di successo e filantropo. *Blisce* è un investitore specializzato in *global consumer companies* che mira a generare ritorni superiori nella fase di *growth*. Una caratteristica comune fra tutti gli investimenti di *Blisce* è un sentito impegno verso le *performance ESG*, motivo per cui al fondo è stata riconosciuta la certificazione *B-Corp*, primo fondo europeo in questa lista. *Blisce* implementa e monitora costantemente *policies ESG* in ciascuna delle società nel suo portafoglio. I risultati costanti di *Blisce* sono garantiti dalla diversificazione e da un processo decisionale *data-driven*, permesso da un'innovativa piattaforma di ricerca che permette al fondo di identificare sistematicamente importanti *trend* di mercato e le società in cui investire.
Il *commitment* complessivo del Fondo nel fondo *Blisce II* è pari a Euro 3 milioni e nel corso del 2025 sono stati effettuati 3 versamenti allo stesso, corrispondenti ad altrettante *capital call* emesse, per EUR 0,375 milioni (complessivamente sono stati richiamati Euro 2,613 milioni).
- *Idol Bay II SCSp* gestito da *Fasanara Capital*. Fasanara è un operatore specializzato nell'ambito del *lending* tramite canale *web* che gestisce una piattaforma di società *fintech* di settore, alcune delle quali oggetto di investimento tramite partecipazioni *equity* sui fondi di *private equity* gestiti, alle quali Fasanara fornisce i finanziamenti necessari ad incrementare il proprio *business* supportandole come intermediario rispetto al canale bancario. Il *commitment* complessivo del Fondo sul fondo Idol Bay II è pari a Euro 2 milioni, interamente versati alla sottoscrizione nel 2021.
- Rispetto al mandato di gestione a *Muzinich&Co.*, per quanto riguarda la componente di crediti/obbligazioni il *deployment* a cura del gestore delegato, nel 2025 non sono state finalizzate ulteriori operazioni, salvo il rifinanziamento di Engineering, mentre un *loan* ed un *bond* sono stati oggetto di rimborso anticipato; in portafoglio rimangono presenti 4 *bond*, per un'esposizione complessiva di circa Euro 18,5 milioni nominali. Oltre agli ammortamenti attesi, i rimborsi anticipati ed il rifinanziamento hanno riguardato:
 - *Centurion Bidco S.p.A. (Engineering S.p.A.)*: rimborso integrale anticipato dell'investimento nelle Senior Secured Floating Rate Notes oggetto di investimento nel 2021 avente scadenza settembre 2026 per circa 4,815 milioni di Euro nominali. Il gestore delegato ha valutato il reinvestimento nel bond dello stesso emittente con scadenza febbraio 2030 per un importo di 4 milioni di Euro nominali;
 - *Best Food of Nature Holdco (Wessanen)*: rimborso integrale anticipato del loan con scadenza settembre 2026 (4 milioni di Euro nominali).
- In merito al mandato di gestione affidato a *Cheyne Capital Management* per la componente di Real Estate, il *deployment* della componente in oggetto, a cura del gestore delegato, non ha previsto nel 2025 il finalizzarsi di nuove operazioni, al netto di ammortamenti ed erogazioni attesi. Segnaliamo unicamente il rimborso di alcune esposizioni:

- *Castle UK Finco (Miller Homes)*: rimborso integrale anticipato delle *notes* a tasso variabile con scadenza maggio 2028 per un controvalore di 6 milioni di Euro nominali;
- *ENIV Galileo*: rimborso integrale anticipato del *senior development loan* per un controvalore di 4 milioni di Euro circa nominali;
- *Kensington Row Properties*: rimborso a scadenza del finanziamento senior a favore di Riverstone Living Holdings Limited per circa 3,15 milioni di Sterline nominali;
- *ENIV Martha Street*: rimborso anticipato della *senior development facility* a favore di *Chris Stewart Group/Cheval Collection* per circa 0,39 milioni di Sterline nominali.

Si segnala da ultimo che relativamente al finanziamento del progetto GDG Raspail/Science è stato creato dal gestore Cheyne un veicolo a cui il Fondo partecipa, denominato Roberta Six, per la veicolazione dei flussi finanziari derivanti da incasso affitti a rientro del finanziamento.

- In merito alle partecipazioni dirette ed indirette in società target segnaliamo i seguenti eventi occorsi nel 2025:
 - L'acquisizione di *Adore Me Inc.* (partecipata non quotata detenuta dal FIA per il tramite di un veicolo societario) da parte di *Victoria's Secret* completata a gennaio 2023 ha valorizzato *Adore Me*, detenuta dal fondo 8a+ Real Innovation tramite la partecipazione al veicolo societario *BA-C1* per Euro 0,6 milioni, dedicato al solo investimento in *Adore Me*, tra 500 e 700 milioni di dollari (450 milioni di dollari la valutazione alla quale il fondo ha acquisito la partecipazione). A seguito di ciò a gennaio 2023 è stato incassato un pagamento *upfront* (pro-quota di 400 milioni di dollari), a cui è seguito, nel mese di marzo 2024, il pagamento di una sub-tranche (pro-quota di 20 milioni di dollari) di *earn-out* in anticipo rispetto alle tempistiche attese (gennaio 2025) sulla base degli accordi tra la società e l'acquirente *Victoria's Secret*.

A proposito dell'acquisizione, si ricorda che l'operazione prevedeva per il 2025:

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

Si segnala come, a febbraio 2025, il pro-quota delle tranche previste ai punti 1 e 2 (per complessivi 180 milioni di Dollari complessivi, pari a \$212 migliaia ca per il Fondo) sia stato interamente incassato. La tranche di cui al punto 3 è invece stata incassata solo parzialmente, non essendo stati raggiunti gli obiettivi di cui allo stesso punto (\$8 migliaia ca per il Fondo) nel mese di gennaio 2026.

Il valore di carico della partecipazione al 31 dicembre 2025 risulta azzerato dal momento che gli importi incassati fino a tale data a titolo di pagamento *upfront* incassato il 31 gennaio 2023 (\$548 migliaia ca) e a titolo di pagamento parziale di tre *earn-out* a marzo 2024 e febbraio 2025 (\$25 e \$212 migliaia ca rispettivamente), hanno superato il costo storico dell'investimento (\$647 migliaia ca). Il ritorno complessivo dell'investimento in Euro, compresa la tranche incassata a gennaio 2026, è risultato pari ad un IRR del 17,6% (1,34 MOIC).

- *Nexar Inc.*: Nexar Inc. sviluppa e distribuisce *dashcam* installabili sulle automobili al fine di sviluppare una piattaforma che consenta di abilitare servizi aggiuntivi oltre alle normali funzioni di registrazione. La rete di *dashcam* installate permette infatti a Nexar di vendere servizi a valore aggiunto per il singolo utente, ma anche dati utili in ambito BtoB (es. dati di traffico in tempo

reale alle autorità di competenza territoriale, alle assicurazioni ecc.). Il bilancio 2024 mostra *revenues* per 12 milioni di Dollari circa, con una perdita operativa di 16 milioni di Dollari circa; nonostante il rallentamento del fatturato, la società ha ridotto la perdita operativa.

Nel corso del primo semestre 2025, la società ha promosso un SAFE round da massimi 10 milioni di Dollari tra i soci esistenti, propedeutico al round di Series F, resosi necessario per sostenere la crescita della società che, a seguito dell'avvicendamento nelle prime linee di management, ha raggiunto ottimi risultati in termini di raccolta ordini nei primi mesi del 2025. Il Fondo ha contribuito per il proprio pro-quota con circa 37 migliaia di Dollari.

- *Skinlabo S.r.l.*: alla luce della perdita della qualifica di PMI Innovativa in ragione dello stato liquidatorio, a dicembre 2025 è stata disposta la cessione della partecipazione detenuta in SkinLabo S.r.l. dal fondo 8a+ Real Innovation Plus (il cui unico sottoscrittore è il Fondo 8a+ Real Innovation) al Fondo 8a+ Real Innovation al prezzo simbolico di 1 Euro. A seguito della chiusura dell'esercizio 2025, a febbraio 2026 la società ha presentato domanda di liquidazione. Al 31 dicembre 2025 si conferma la svalutazione integrale della partecipazione.

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 8a+ Real Innovation Plus, 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 8a+ Real Innovation Plus contribuire complessivamente (nella fase inscindibile ed in quella scindibile) per Euro 534.192 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 8a+ Real Innovation Plus ha partecipato per complessivi 206.959,13 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. A seguito della chiusura dell'esercizio 2025, a febbraio 2026 la società ha presentato istanza di liquidazione giudiziale.

Alla luce della perdita della qualifica di PMI Innovativa in ragione dello stato liquidatorio, a dicembre 2025 è stata disposta la cessione della partecipazione detenuta in SkinLabo S.r.l. dal fondo 8a+ Real Innovation Plus al Fondo 8a+ Real Innovation al prezzo simbolico di 1 Euro.

Rimangono inoltre in posizione le seguenti partecipazioni dirette ed indirette già detenute al 31 dicembre 2024:

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

La Società nel 2021 ha realizzato un fatturato consolidato (inclusendo la controllata tedesca) di Euro 14 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 9,3 milioni dell'anno precedente, con un EBITDA, sempre su base consolidata, pari a -0,548 milioni a fronte di 1,38 milioni nel 2020. Nel 2022 si è registrato un rallentamento del business sia sulla componente BtoC che su quella BtoB, in parte a causa della generale contrazione della crescita dei business consumer a cui ha contribuito il conflitto in Ucraina, che nel caso di Treedom ha anche determinato un maggior interesse per altre cause benefit proprio in ragione del conflitto (maggiore attenzione al supporto di cause umanitarie rispetto a quelle ambientali). Il 2022 si è infatti chiuso con 8,24 milioni di Euro di ricavi (rispetto ai 12,8 milioni dell'anno precedente) ed un EBITDA negativo per 6,54 milioni di Euro circa. A seguito di tali risultati, nel corso 2023 la società si è affidata ad un nuovo management in grado di guidarla in un percorso di rifocalizzazione sul prodotto e sulla proposta commerciale, oltre a rivedere la struttura ed i relativi costi. Il 2023 è stato dunque un anno di transizione, con un fatturato ancora in calo rispetto all'anno precedente ma con una perdita operativa molto più contenuta. Il nuovo management, pienamente operativo dal Q3 2023, ha attuato diverse azioni correttive, soprattutto sulla struttura organizzativa (nuove assunzioni di personale più qualificato in sostituzione di figure uscite dall'azienda) ma anche sulla proposizione commerciale ed in generale sulla proposizione di prodotto. Nel corso del 2023 inoltre, al fine di dotare la società delle risorse necessarie al nuovo management per rilanciare il business sia in termini di sviluppo prodotti che di proposizione/struttura commerciale, è stato promosso un aumento di capitale interno (sottoscritto dai soci esistenti) di complessivi 2 milioni di Euro, al quale il Fondo ha partecipato, contro-diluendosi marginalmente, raggiungendo una partecipazione del 4,03%. Nel 2024 tuttavia la crescente competizione e l'incertezza delle aziende circa le azioni da intraprendere in merito alla sostenibilità hanno determinato una raccolta sul segmento BtoB inferiore alle attese, portando il management a lasciare la guida dell'azienda sul finire dell'anno, in corrispondenza dei modesti risultati ottenuti in relazione al prospettato *turnaround*. Ai due manager dimissionari, che erano entrati in azienda a metà 2023, è subentrato uno dei due founder, precedentemente allontanato dalla società. Il piano del nuovo management è stato sin da subito mirato alla riduzione dei costi di struttura e al contenimento del deficit operativo; grazie a questa proposizione la società è stata in grado di chiudere un round interno, conclusosi nell'autunno 2025. A quest'operazione il Fondo ha partecipato con 144.133,39 Euro, raggiungendo una partecipazione del 10,17%.

- *Getir (ex-Gorillas)*: l'esposizione in Getir deriva dall'investimento iniziale in Gorillas tramite il comparto GSO V Series D-1 effettuato nel 2021 e dai successivi *follow-on* sui comparti GSO V N-2 e N-3 (rispettivamente nel 2022 e 2023) gestiti da G-Squared, investitore istituzionale a fianco del quale il Fondo aveva co-investito inizialmente in Gorillas, acquisita a fine 2022 dal competitor turco Getir. A seguito del *bridge financing* che ha visto anche il Fondo partecipare a fianco di G-Squared al finanziamento di Getir (comparto GSO V N-3), G-Squared insieme a Mubadala (altro protagonista dell'operazione del 2023) sono arrivati a detenere un ampio controllo della partecipata, spingendola ad azioni strategicamente importanti quali la chiusura dei business non profittevoli in Europa, UK e US (in quest'ultima sarà valorizzata la partecipata Fresh Direct). Il deterioramento della situazione di cassa nel corso del 2024 ha determinato la necessità di iniettare ulteriori ingenti capitali nella società, spingendo Mubadala a finanziare il business con oltre 400 milioni di Dollari, isolando le attività turche profittevoli, con effetto estremamente diluitivo per i restanti azionisti sugli asset rimanenti. In conseguenza di questo G Squared ha prudenzialmente valorizzato a zero le partecipazioni detenute dal Fondo tramite i suddetti comparti.
- *Too Good To Go*: è la più grande piattaforma B-Corp al mondo che combatte lo spreco alimentare, connettendo retailer e consumer, presente in 17 paesi nel mondo. Il 2024 ha visto le *revenues* crescere del 31% rispetto al 2023 (ad oltre 190 milioni di Euro) con un EBITDA positivo per il secondo anno, grazie al raggiungimento del pareggio operativo nelle principali geografie. Il 2025 ha visto un ulteriore consolidamento grazie anche alla nuova divisione *Parcels*: il fatturato si è attestato a 247,5 milioni (in crescita del 30%) e l'EBITDA a 13,85 milioni. Il Fondo 8a+ Real Innovation ha investito in co-investimento con il gestore francese Blisce tramite il comparto CPC TGTG3 (importo complessivamente investito pari a 2 milioni di Euro).
- *Headspace Health*: Headspace è una piattaforma digitale che promuove la meditazione come strumento propedeutico al raggiungimento del benessere psico-fisico grazie alla proposizione di contenuti audio-video in diversi ambiti (*mindfulness*, qualità del sonno, alimentazione ecc...). Nel 2021 Headspace si è fusa con la concorrente Ginger dando vita a Headspace Health. Nel 2024 Headspace ha sperimentato un andamento in linea con l'anno precedente in termini di ricavi (circa 230 milioni di Dollari), con un EBITDA negativo ma in misura molto più contenuta dell'anno precedente; nel 2025 la società ha raggiunto il *break-even* a livello operativo a fronte di un fatturato sostanzialmente in linea rispetto all'anno precedente. Il Fondo 8a+ Real Innovation ha investito in co-investimento con il gestore francese Blisce tramite il comparto CPC Secondary 1. Si ricorda che l'importo complessivamente investito è pari a circa 2,4 milioni di Dollari.

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

- Euro 3,32 milioni circa nel fondo di gestione della liquidità *Aristea Short Term*;
- Euro 1 milione circa in un *ETF* di gestione della liquidità: *Ishares Euro Ultrashort Bond*;
- Euro 2 milioni nominali nel BTP Futura 2028 (Euro 1,91 milioni circa la valorizzazione a fine 2025);
- Euro 4 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM - Generali Investments Euro Govies;
- Euro 4,03 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM – Fidelity Global Low Duration;
- Euro 3,5 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM – Blackrock Euro Corporate Investment Grade Bond;
- Euro 3,52 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM – Candriam Global Corporate High Yield Bond;
- Euro 4,03 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM – Algebris Financial Credit Bond;
- Euro 0,5 milioni nominali nel bond Fiber Bidco (Fedrigoni);
- Euro 4 milioni nominali nel bond Sammontana Italia S.p.A. con scadenza ottobre 2031;
- Euro 4 milioni nominali nel bond United Group BV con scadenza febbraio 2031;

- Euro 4 milioni nominali nel bond TeamSystem S.p.A. con scadenza luglio 2032;
- Euro 4 milioni nominali nel bond Goldstory Sasu (Thoms Group) con scadenza febbraio 2031.

La liquidità disponibile, pari a Euro 4,8 milioni, risulta depositata presso la Banca Depositaria, State Street Bank GmbH, Milan Branch.

Al 31 dicembre 2025 erano quindi in essere investimenti relativi a i) partecipazioni in strumenti finanziari non quotati per Euro 1,2 milioni ii) titoli di debito non quotati per Euro 2,4 milioni iii) parti di OICR per Euro 49,8 milioni iv) strumenti finanziari quotati per Euro 38,1 milioni.

Nel corso del 2025 il Fondo non ha distribuito proventi e non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Il Fondo ha chiuso l'esercizio 2025 con un utile di Euro 1.189.347 derivante prevalentemente dalle plusvalenze registrate sugli investimenti del Fondo, in particolare dalla rivalutazione del fondo Real Innovation Plus

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2025 è stato pari rispettivamente ad Euro 83,071 per le quote di Classe R, Euro 89,163 per le quote di Classe I ed Euro 85,035 per le quote di Classe A, in decremento rispetto al valore del 31 dicembre 2024 (rispettivamente Euro 84,287, 89,178 e 86,095). Tale risultato in presenza di utile è dovuto al fatto che nel corso del 2025 sono stati effettuati rimborsi di capitale per un controvalore superiore all'utile di periodo.

Evoluzioni e prospettive

In considerazione dal fatto che il Periodo di Investimento del Fondo si è chiuso il 31 dicembre 2024 e che di conseguenza possono essere eseguite solo attività di investimento unicamente legate a rifinanziamenti di posizioni di debito rimborsate anticipatamente o eventuali *follow-on investment* sulle partecipate equity, oltre all'investimento della liquidità via via generata, nel 2026 a fronte di disinvestimenti potranno essere effettuati uno o più rimborsi di capitale.

Rapporti con società del gruppo

La Società non fa parte di alcun gruppo.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Rispetto alla fine del 2025, sul fronte geopolitico, nonostante un allentamento del conflitto a Gaza grazie ad un cessate-il-fuoco siglato ad ottobre, è aumentata la tensione a livello globale, complici la prosecuzione del conflitto Russo-Ucraino nonostante concreti tentativi di tregua e l'apertura dei fronti venezuelano e iraniano. La posizione critica di Trump nei confronti del governo venezuelano ha portato a un attacco militare che ha provocato l'arresto di Maduro e la caduta del suo governo all'inizio del 2026, con evidenti ripercussioni positive per gli Stati Uniti, soprattutto sul fronte petrolifero.

A dicembre, l'Iran è diventato un altro obiettivo degli Stati Uniti quando migliaia di manifestanti hanno cercato di rovesciare il regime dell'Ayatollah, ma sono stati uccisi dall'esercito. Allo stesso tempo, gli Stati Uniti hanno avviato i negoziati per un accordo nucleare con l'Iran, ma, con l'interruzione dei colloqui, alla fine di febbraio gli Stati Uniti, insieme a Israele, hanno attaccato l'Iran per impedirgli di utilizzare le armi nucleari che si riteneva fossero in suo possesso e per rovesciare il regime. Ciò ha portato a una feroce risposta dell'Iran che ha colpito gli alleati degli Stati Uniti in Medio Oriente, come Arabia Saudita, Emirati Arabi Uniti, Kuwait e Bahrein, che sono stati in gran parte intercettati da Stati Uniti e Israele. Le conseguenze immediate dello scoppio del conflitto sono state un forte aumento del prezzo del petrolio (con il WTI che ha superato i 100 dollari al barile) e dei metalli preziosi (oro a 5.300 dollari l'oncia) a causa dell'interruzione del traffico commerciale attraverso lo Stretto di Hormuz e del bombardamento di infrastrutture petrolifere strategiche nella regione. I timori di un'escalation del conflitto e di

una ripresa dell'inflazione, trainata dalle materie prime energetiche, hanno portato a una correzione dei mercati azionari, a un recupero del dollaro e a un aumento dei tassi di interesse, con i rendimenti dei titoli del Tesoro statunitense in salita di mezzo punto percentuale rispetto ai livelli di febbraio. Tuttavia, l'insoddisfazione dell'elettorato di Trump lo ha spinto ad un forzato tentativo di tregua, che tuttavia ad oggi non ha ancora portato ad una riapertura dello Stretto di Hormuz, con ripercussioni globali sull'approvvigionamento di greggio. Tali eventi, ancorché con ripercussioni su scala globale, non hanno determinato impatti diretti e misurabili 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, che tuttavia le tensioni geopolitiche potrebbero nuovamente mettere in discussione, così come l'incertezza legata all'introduzione dei dazi da parte dell'amministrazione USA.

Inoltre, si segnalano, dalla fine del 2025 alla data della presente, le seguenti operazioni rilevanti:

- Fiber Bidco (Fedrigoni): ulteriore impiego di liquidità per 1,5 milioni di Euro nominali;
- United Group BV: a febbraio 2026 è stato rimborsato anticipatamente il bond in portafoglio;
- A gennaio 2026, a fronte di una Capital call, è stato effettuato un ulteriore versamento di 0,45 milioni di Euro a favore del Fondo Catalyst IV;
- A marzo 2026, a fronte di una Capital call, è stato effettuato un ulteriore versamento di 0,09 milioni di Euro a favore del Fondo Blisce II;

Adore Me: come anticipato in precedenza, la tranche di *earn-out* legata a *milestone* è stata incassata solo parzialmente, non essendo stati raggiunti gli obiettivi (\$8 migliaia ca per il Fondo, incassati nel mese di gennaio 2026).

Infine, è atteso che nel corso del mese di giugno 2026 il fondo 8a+ Real Innovation Plus distribuisca parte del proprio capitale in favore del Fondo.

Regime di tassazione

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

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

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

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

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

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

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

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

Altre informazioni

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

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

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

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

Politica di Impegno

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

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

- monitoraggio
- dialogo con le società partecipate

- esercizio del diritto di voto
- engagement

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

a) Monitoraggio

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

b) Esercizio del diritto di voto

Coerentemente con la Politica di Impegno adottata da 8a+ Investimenti SGR S.p.A., nel corso dell'anno per quanto riguarda le partecipate dirette non quotate, si ha partecipato ai seguenti eventi societari:

- Treedom: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha partecipato nel 2025, ad un'Assemblea di Approvazione del Bilancio 2024, ad un'ulteriore Assemblea Ordinaria e ad un'Assemblea Straordinaria e a 10 Consigli di amministrazione, di cui 6 tramite un uditore e 4 tramite Consigliere di Amministrazione nominato.

c) Engagement ESG

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

Varese, 28 maggio 2026


L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione del Fondo 8a+ Real Innovation al 31 dicembre 2025

Situazione Patrimoniale

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	91.546.698	94,71%	74.948.410	77,20%
Strumenti finanziari non quotati	53.430.916	55,28%	41.320.947	42,56%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	1.189.952	1,23%	1.152.820	1,19%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito	2.451.985	2,54%	9.012.111	9,27%
A5. Parti di O.I.C.R.	49.788.979	51,51%	31.156.016	32,10%
Strumenti finanziari quotati	38.115.782	39,43%	33.627.463	34,64%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	37.106.782	38,39%	27.062.463	27,88%
A8. Parti di O.I.C.R.	1.009.000	1,04%	6.565.000	6,76%
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI			4.005.124	4,14%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri			4.005.124	4,14%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	4.808.524	4,97%	17.811.323	18,35%
F1. Liquidità disponibile	4.808.524	4,97%	17.811.323	18,35%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	307.369	0,32%	307.874	0,32%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	307.369	0,32%	307.874	0,32%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	96.662.591	100,00%	97.072.731	100,00%

	Situazione al 31/12/2025	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO		
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	2.000	
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti	2.000	
M. ALTRE PASSIVITA'	888.495	220.868
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	888.495	220.868
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	890.495	220.868
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	95.772.096	96.851.863
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe R	73.455.765	74.531.599
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe I	22.290.821	22.294.436
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe A	25.510	25.828
Numero delle quote in circolazione della Classe R	884.256,662	884.256,662
Numero delle quote in circolazione della Classe I	250.000,000	250.000,000
Numero delle quote in circolazione della Classe A	300,000	300,000
Valore unitario delle quote della Classe R - ISIN IT0005406183	83,071	84,287
Valore unitario delle quote della Classe I - ISIN IT0005406175	89,163	89,178
Valore unitario delle quote della Classe A - ISIN IT0005406159	85,035	86,095
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	7.074.056	5.305.542
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	2.000.000	1.500.000
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	2.400	1.800
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	8,000	6,000
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	8,000	6,000
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	8,000	6,000
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	-	-
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	-	-
Importi da richiamare	-	-
Importi da richiamare per quota	-	-

Varese, 28 maggio 2026



L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione del Fondo 8a+ Real Innovation al 31 dicembre 2025

Sezione Reddittuale

	Relazione al 31/12/2025		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	1.370.329		(5.890.361)	
A1. PARTECIPAZIONI	57.609		(301.494)	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utile/perdite da realizzi	120.659			
A1.3 plus/minusvalenze	(63.050)		(301.494)	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.312.720		(5.588.867)	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	412.889		436.014	
A2.2 utili/perdite da realizzi	404.795		103.860	
A2.3 plus/minusvalenze	495.036		(6.128.741)	
Strumenti finanziari quotati	1.739.373		3.032.536	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.739.373		3.032.536	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.531.193		1.998.568	
A3.2 utili/perdite da realizzi	179.506		20.150	
A3.3 plus/minusvalenze	28.674		1.013.818	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		3.109.702		(2.857.825)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	44.561		700.248	
C2. Incrementi/decrementi di valore	(5.124)		32.268	
Risultato gestione crediti		39.437		732.516
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		3.149.140		(2.125.309)

	Relazione al 31/12/2025		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	(211.504)		89.263	
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'	(211.504)		89.263	
F3.1 Risultati realizzati	(211.504)		89.263	
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		2.937.636		(2.036.046)
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		2.937.636		(2.036.046)
I. ONERI DI GESTIONE	(1.823.459)		(2.210.332)	
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.670.229)		(2.057.569)	
I1.1 Classe R	(1.498.045)		(1.856.939)	
I1.2 Classe I	(171.664)		(200.000)	
I1.3 Classe A	(520)		(630)	
I2. Costi per il calcolo del valore della quota	(50.000)		(50.000)	
I3. Commissioni banca depositaria	(52.739)		(64.466)	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(50.491)		(38.297)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	75.225		90.082	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	75.290		73.509	
L2. Altri ricavi	1		16.682	
L3. Altri oneri	(67)		(109)	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.189.402		(4.156.296)
M. IMPOSTE	(56)		(52)	
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte	(56)		(52)	
M3.1 Classe R	(44)		(41)	
M3.2 Classe I	(12)		(11)	
M3.3 Classe A				
Utile/perdita dell'esercizio		1.189.347		(4.156.348)
Classe R		692.679		3.492.697
Classe I		496.385		662.466
Classe A		282		1.185

Varese, 28 maggio 2026

L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione



Nota integrativa

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte A - Andamento del Valore della Quota

Quote Classe R ISIN IT0005406183	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2023	79.792.809	884.256,662	90,237
31/12/2024	74.531.599	884.256,662	84,287
31/12/2025	73.455.765	884.256,662	83,071

Quote Classe I ISIN IT0005406175	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2023	23.456.903	250.000,000	93,828
31/12/2024	22.294.436	250.000,000	89,178
31/12/2025	22.290.821	250.000,000	89,163

Quote Classe A ISIN IT0005406159	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2023	27.613	300,000	92,045
31/12/2024	25.828	300,000	86,095
31/12/2025	25.510	300,000	85,035

Il fondo di investimento 8a+ Real Innovation ha avviato la sua attività in data 10 dicembre 2020, con una chiusura iniziale del periodo di sottoscrizione. L'ammontare nominale del Fondo al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 113.4565.666, suddiviso in 1.134.556,662 quote del valore nominale unitario di Euro 100 per ciascuna classe di quote.

Il Fondo ha chiuso l'esercizio 2025 con un utile di Euro 1.189.347 derivante prevalentemente dalle plusvalenze registrate sugli investimenti del Fondo.

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2025 è stato pari rispettivamente ad Euro 83,071 per la Classe R, Euro 89,163 per la Classe I ed Euro 85,035 per la Classe A. Il differente andamento delle classi di quota è dovuto al

diverso profilo commissionale applicato.

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

Il Fondo non ha effettuato distribuzione di proventi.

Rimborsi di capitale

Nel 2025 il Fondo ha effettuato due rimborsi parziali di capitale pari al 2% dell'ammontare sottoscritto, il controvalore complessivo delle distribuzioni è stato di Euro 2.269.113. In sintesi, nella seguente tabella si illustrano i valori rimborsati per ciascuna classe nel corso del 2025:

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

Dall'inizio della sua operatività il Fondo ha effettuato otto rimborsi parziali di capitale pari complessivamente all'8% dell'ammontare sottoscritto; il controvalore complessivo delle distribuzioni è stato di Euro 9.076.453. In sintesi, nella seguente tabella si illustrano i valori rimborsati per ciascuna classe dall'inizio del Fondo:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	7.074.053	884.256,662	8
Classe I	2.000.000	250.000,000	8
Classe A	2.400	300,000	8
TOTALI	9.076.453	1.134.557	8

Nel corso della seduta che ha approvato la presente relazione (28 maggio 2026), il Consiglio di Amministrazione:

- verificati i disinvestimenti effettuati;
- verificati gli impegni futuri del Fondo,

ha deliberato un rimborso parziale di capitale ai sensi dell'articolo 8 del regolamento del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione, avendone verificato i presupposti, ha quindi deliberato di rimborsare Euro 20.002.233,95. Di seguito il dettaglio previsto per ciascuna classe di quote:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	15.589.444,95	884.256,66	17,63
Classe I	4.407.500,00	250.000,00	17,63
Classe A	5.289,00	300	17,63
TOTALI	20.002.233,95	1.134.556,66	17,63

In seguito alla delibera adottata in merito al rimborso parziale l'importo complessivamente rimborsato ai sottoscrittori ammonta ad Euro 29.078.686,95.

Natura Qualitativa / Quantitativa dei Rischi assunti durante l'esercizio

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

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

Rischio di credito

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

Rischio di mercato

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

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

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

Rischio di liquidità

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

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

Si segnala che la situazione geopolitica attuale (ed in particolare i diversi conflitti in corso) non hanno portato incrementi dei rischi diretti al Fondo in quanto nel portafoglio gestito al 31 dicembre 2025 non sono presenti titoli di emittenti di tali paesi o quotati sui relativi mercati o denominati nelle relative valute.

Rischi operativi

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

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

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

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

Al fine di una più efficace rilevazione e gestione dei rischi sopra menzionati, si ricorda, che nel corso del 2024 era stato effettuato l'aggiornamento della mappatura dei rischi connessi all'operatività della SGR. Tale documento individua i presidi ed i controlli posti a mitigazione dei rischi, valutando la loro adeguatezza e procedendo, ove necessario, ad integrare e rafforzare i presidi ed i controlli in essere.

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

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

Note Informative

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

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

Criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri seguiti per la classificazione e la valutazione del patrimonio del fondo e per la predisposizione delle relazioni di gestione annuali e semestrali, sono coerenti con quelli stabiliti dalla Banca d'Italia e dal regolamento del fondo. I medesimi sono stati applicati nel presupposto di continuità di funzionamento del fondo nel periodo successivo di 12 mesi. In particolare si segnala che il processo di valorizzazione e di classificazione degli strumenti finanziari inclusi i crediti, è stato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione; inoltre, il valore degli stessi è oggetto di verifica, anche da parte della funzione di valutazione delegata ad un soggetto esterno che ha confermato i valori attribuiti. I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Autorità di Vigilanza in materia e i principi sono elencati di seguito:

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

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

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

- assenza di scambi;
 - assenza di altre fonti di prezzo significative.
- Le partecipazioni in società non quotate sono valorizzate al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, e sono oggetto di svalutazione in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa ovvero di eventi che del pari possano stabilmente influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli, come previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio. Le partecipazioni in società denominate in valuta estera sono convertite al cambio della data di negoziazione e convertite al cambio di fine esercizio coerentemente con le disposizioni della Banca d'Italia che prevedono che le poste denominate in valuta estera siano convertite nella valuta di conto in base ai cambi correnti della data della relazione.
 - Per determinare il valore dei titoli di natura azionaria non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni (per le quali valgono i criteri indicati nello specifico paragrafo precedente) viene utilizzato il criterio del costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato;
 - Per la valorizzazione degli strumenti finanziari obbligazionari non quotati si fa riferimento in ordine di importanza (in base alla disponibilità) al prezzo di contribuenti o al prezzo fornito dalla controparte dalla quale è stato acquistato lo strumento finanziario;
 - Per la determinazione del valore degli strumenti di debito emessi da PMI si utilizza il loro valore di sottoscrizione, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, assunti a seguito di una verifica sull'attendibilità delle notizie pervenute oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato. Nel caso in cui venga accertata una durevole perdita di valore, caratterizzata da significatività, materialità e durevolezza, si procede alla stima del valore di presumibile realizzo sul mercato utilizzando una procedura di stima del *fair market value (impairment test)*. Le eventuali perdite di valore sono determinate considerando anche le caratteristiche degli strumenti;
 - Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto: dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato; nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. Le quote di OICR di tipo chiuso non ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato e gli investimenti in *Limited Partnership* sono valutati considerando l'ultimo valore reso noto ai partecipanti come risulta dai documenti ufficiali ricevuti dalla SGR entro tempi congrui, eventualmente rettificato per i richiami e le distribuzioni avvenute successivamente;
 - I crediti acquistati sono iscritti inizialmente al costo di acquisto e sono successivamente valutati secondo il valore di presumibile realizzo. Quest'ultimo è calcolato, tenendo anche conto (i) delle quotazioni di mercato, ove esistenti e (ii) delle caratteristiche dei crediti.
In assenza di quotazioni di mercato, il presumibile valore di realizzo corrisponde al valore nominale del credito (o costo di acquisto) eventualmente svalutato in caso siano emerse informazioni, dati o fatti dai quali si presume una difficoltà nel rimborso del credito a scadenza. Ogni informazione sulla variazione della qualità creditizia delle posizioni in portafoglio, rilevata e misurata in fase di monitoraggio, viene debitamente considerata nel processo di valutazione della singola posizione e del portafoglio nel suo insieme. In particolare, la stima della perdita attesa fa riferimento non solo ai dati passati o presenti, ma anche a previsioni future sul ciclo del credito. Nel calcolo del presumibile valore di realizzo può inoltre tenersi conto di andamenti economici negativi relativi a particolari settori di operatività nonché a determinate aree geografiche. Le relative svalutazioni possono essere determinate anche in modo forfetario.
 - Le operazioni in valuta sono convertite nella moneta di conto secondo quanto riportato di seguito: i tassi di cambio applicati sono quelli rilevati da Bloomberg. I cambi a pronti utilizzati sono, sia per gli strumenti finanziari che per le divise, le rilevazioni BCE. Nel caso di indisponibilità delle specifiche pagine Bloomberg saranno utilizzati i dati rilevati su Il sole 24 Ore o il prezzo BGNL (London) sulle pagine Bloomberg contro euro, se esistente, contro dollaro negli altri casi. Nel caso di utilizzo di cross contro dollaro, la conversione contro euro viene effettuata in base al cambio BCE USD/EUR della giornata di riferimento;

- Gli utili e le perdite da 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 2025

Al 31 dicembre 2025 sono presenti i seguenti strumenti finanziari non quotati:

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale sul totale attivo
1	Treedom S.r.l. BIS	732.952	0,76%
2	Nexar Inc	456.746	0,47%
3	RobertaSix Sarl	252	-%
4	Skinlabo Srl	1	-%
	Totale partecipazioni	1.189.952	1,23%
1	ENIV 20LG2026 Altitude	799.476	0,83%
2	ENIV Float 22GN2026	739.710	0,77%
3	ENIV 16MZ2026 Finch	637.759	0,66%
4	ENIV Rocket 01GE2024	275.040	0,28%
	Totale titoli di debito	2.451.985	2,54%
1	8a+ Real Innovation Plus PT	15.443.476	15,98%
2	Lux Im-fid Gbl Low Durat-bx	4.029.280	4%
3	Lux Im Algebris Fin Crb-bx	4.026.440	4%
4	Lux Im Gen Invst Euro Gov-bx	4.001.120	4%
5	Lux Im-can Gl Cor Hgh Yld-bx	3.517.150	4%
6	Lux Im-bgf Euro Co Inv Gr-bx	3.498.845	4%
7	Aristea Short Term Ins A	3.317.229	3,43%
8	Blisæ Fund II SLP A	3.286.130	3,40%
9	Consumer Pledge Club SLP TGTG 3	2.611.928	2,70%
10	G Squared V	1.607.461	1,66%
11	Catalyst Investments Fund IV LP	1.273.689	1,32%
12	Idol Bay II SCSp	1.204.000	1,25%
13	Jvp Foodtech Impact Fund LP	1.142.761	1,18%
14	Consumer Pledge Club SLP - Sec 1	825.849	0,85%
15	GSO V D1	3.621	0%
16	GSO V SN-3	0	-%
17	GSO V S2	0	-%
	Totale Parti di OICR	49.788.979	51,51%
	Tot. Strumenti Finanziari non quotati	53.430.916	55,28%
	TOTALE ATTIVITA'	96.662.591	

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		2.451.985		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	456.746			
- con voto limitato				
- altri		252	732.952	
Parti di O.I.C.R.:				
- aperti non armonizzati				
- chiusi mobiliari				
- altri	15.443.476	14.159.478	20.186.025	
Totali:				
- in valore assoluto	15.900.222	16.611.715	20.918.977	0,00
- in percentuale del totale delle attività	16,45%	17,19%	21,63%	0,00%

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per ambito di attività

Società	Ambito di attività	Valore di carico
8a+ Real Innovation Plus PT	FIA riservato di Venture Capital	15.443.476
Lux Im-fid Gbl Low Durat-bx	Fondo di gestione della liquidità	4.029.280
Lux Im Algebris Fin Crb-bx	Fondo di gestione della liquidità	4.026.440
Lux Im Gen Invst Euro Gov-bx	Fondo di gestione della liquidità	4.001.120
Lux Im-can Gl Cor Hgh Yld-bx	Fondo di gestione della liquidità	3.517.150
Lux Im-bgf Euro Co Inv Gr-bx	Fondo di gestione della liquidità	3.498.845
Aristea Short Term Ins A	Fondo di gestione della liquidità	3.317.229
Blisce Fund II SLP A	Fondo di Venture Capital	3.286.130
Consumer Pledge Club SLP TGTG 3	Veicolo di investimento - Too Good To Go	2.611.928
G Squared V	Fondo di Venture Capital	1.607.461
Catalyst Investments Fund IV LP	Fondo di Venture Capital	1.273.689
Idol Bay II SCSp	Fondo di Venture Capital	1.204.000
Jvp Foodtech Impact Fund LP	Fondo di Venture Capital	1.142.761
Consumer Pledge Club SLP - Sec 1	Veicolo di investimento - Headspace Health	825.849
ENIV 20LG2026 Altitude	Finanziamento progetto sviluppo hotel e residence	799.476
ENIV Float 22GN2026	Finanziamento progetto sviluppo campo universitario	739.710
Treedom S.r.l. BIS	Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle altre scienze naturali	732.952
ENIV 16MZ2026 Finch	Finanziamento progetto sviluppo residenziale	637.759
Nexar Inc	Produzione e commercializzazione di dashcam	456.746
ENIV Rocket 01GE2024	Finanziamento progetto sviluppo uffici e hotel	275.040
GSO V D1	Veicolo di investimento - Getir (ex-Gorillas)	3.621
RobertaSix Sarl	Commercializzazione di intimo e abbigliamento femminile	252
Totale		53.430.915

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	-	-
Partecipazioni non di controllo	182.896	203.373
Altri titoli di capitale	-	-
Titoli di debito	4.585.376	11.563.734
Parti di OICR	20.391.296	2.209.024
TOTALE	25.159.568	13.976.131

Il controvalore degli acquisti fa riferimento principalmente alle seguenti operazioni:

- Eniv Galileo (Euro 0,6 milioni), Eniv Martha Street (Euro 0,2 milioni), ENIV Project Science (Euro 0,16 milioni), in ENIV Finch (Euro 0,02 milioni) e Eniv Float 30mg2035 (rifinanziamento di ENIV Galileo) per Euro 3,5 milioni.

Gli incrementi della voce OICR si riferiscono ai seguenti investimenti:

- Euro 4 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM - Generali Investments Euro Govies;
- Euro 4 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM – Fidelity Global Low Duration;
- Euro 3,5 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM – Blackrock Euro Corporate Investment Grade Bond;

- Euro 3,5 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM – Candriam Global Corporate High Yield Bond;
- Euro 4 milioni circa nel comparto di Sicav LUX IM – Algebris Financial Credit Bond;
- Euro 0,4 milioni nel fondo Blisce Fund II SLP A, Euro 0,64 milioni nel fondo Catalyst Investments Fund IV LP e Euro 0,3 milioni nel fondo 8a+ Real Innovation Plus.

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

- Euro 0,8 milioni ENIV Martha Street;
- Euro 3,2 milioni Kensington;
- Euro 3,3 milioni Galileo;
- Euro 4 milioni Eniv Float 30mg2035 (rifinanziamento di ENIV Galileo)

SCHEDE INFORMATIVE

Concernenti informazioni relative a ciascuna partecipazione non quotata detenuta dal Fondo al 31 dicembre 2025

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

Legenda relativa ai dati di bilancio:

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

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: **Treedom Srl**

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

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

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore alla data della rel. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	146.479,17	10,17%	1.232.973	732.955	588.822

(*) Il valore della partecipazione alla data della presente relazione è dato dal costo dell'investimento iniziale sostenuto dal Fondo (complessivi Euro 1 milioni), oltre ad ulteriori apporti di capitale per circa 0,233 milioni meno la svalutazione effettuata che comprende anche i costi accessori per complessivi Euro 7 migliaia.

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2024	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	6.420	8.739	8.749
2) partecipazioni	98	141	141
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	2.537	2.940	3.107
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	781	329	180
6) patrimonio netto	2.394	4.691	4.986
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.620	3.512	3.292
. capitale circolante netto	83	572	185
. capitale fisso netto (3)	2.614	3.193	3.589
. posizione finanziaria netta (4)	56	991	157

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2024	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	4.718	6.244	8.240
2) margine operativo lordo	(2.067)	(1.834)	(6.632)
3) risultato operativo	(2.564)	(2.272)	(9.675)
4) saldo proventi/oneri finanziari	391	(23)	(25)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(2.299)	(2.295)	(9.700)
7) utile (perdita) netto	(2.299)	(2.295)	(9.700)
8) ammortamenti dell'esercizio	497	438	479

(#) 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 e confermata annualmente..

Al 31 dicembre 2025 la partecipazione è iscritta al valore dell'investimento originario come in precedenza svalutato, incrementato esclusivamente dell'importo versato nell'ambito del recente aumento di capitale sottoscritto al nominale. Tale approccio riflette: a) l'andamento ancora incerto della società e risultati economici non pienamente soddisfacenti; b) l'esecuzione di un aumento di capitale che, pur avendo determinato un incremento della quota detenuta dal Fondo per effetto della mancata partecipazione degli altri soci, è stato valorizzato al nominale. Nonostante il fair value stimato sia superiore per effetto dell'incremento della quota detenuta, non si sono manifestate le condizioni per rilevare una ripresa di valore sulla partecipazione alla luce dell'andamento economico-finanziario della stessa.

E) Descrizione dell'operazione

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

Nel corso del 2023, al fine di dotare la società delle risorse necessarie al nuovo management per rilanciare il business sia in termini di sviluppo prodotti che di proposizione/struttura commerciale, è stato promosso un aumento di capitale interno con una soglia elevata di diluizione per incentivare la partecipazione. Il Fondo ha partecipato direttamente all'aumento di capitale promosso per 88.840 Euro nominali, contro-diluendosi marginalmente, raggiungendo una partecipazione del 4,03%. Nel 2025 il piano di un nuovo management, mirato alla riduzione dei costi di struttura ed al contenimento del deficit operativo, ha permesso di chiudere un ulteriore round interno, conclusosi in autunno; a quest'operazione il Fondo ha partecipato con 144.133,39 Euro (oltre ad oneri accessori di Euro 5 migliaia ca), raggiungendo una partecipazione del 10,17%.

F) Altre Informazioni

Non si segnalano ulteriori informazioni.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: **Nexar Inc**

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

Attività esercitata: Produzione e commercializzazione di strumenti digitali

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

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi (*)	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della rel. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	159.787	0,44%	1.786.384	456.738	481.277

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2024 (*)	Esercizio precedente (*)	Secondo Esercizio precedente (*)
1) totale attività	17.814	31.245	26.345
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	7.086	5.726	6.240
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	-	-	-
6) patrimonio netto	10.728	25.519	19.793
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	6.058	12.253	9.619
. capitale circolante netto	(1.028)	6.527	3.379
. capitale fisso netto (3)	357	795	1.351
. posizione finanziaria netta (4)	2.073	14.608	10.088

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2024 (*)	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente (*)
1) fatturato	11.918	16.446	21.708
2) margine operativo lordo	5.496	8.158	8.979
3) risultato operativo	(16.529)	(18.620)	(32.500)
4) saldo proventi/oneri finanziari	355	(416)	(183)
5) saldo proventi/oneri straordinari	(12)	30	(38)
6) risultato prima delle imposte	(16.322)	(18.234)	(32.279)
7) utile (perdita) netto	(16.529)	(18.503)	(32.602)
8) ammortamenti dell'esercizio	-	-	-

(#) importi in USD migliaia.

(*) Dati non certificati

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti esigibili oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

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

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

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

Al 31 dicembre 2025 la partecipazione è iscritta ad un valore pari al precedente valore di carico aggiornato per il tasso di cambio EUR/USD al 31 dicembre 2025 (1,1750); il fair value della partecipazione è stato determinato sulla base dei dati di budget FY 2026, ai quali è stato applicato uno sconto prudenziale del 30%, al fine di incorporare l'incertezza legata al pieno raggiungimento degli obiettivi di piano. La proposta valutativa è effettuata considerando: a) i ricavi 2025 in crescita rispetto all'esercizio precedente, ma comunque inferiori rispetto alle attese originarie; b) una posizione di cassa sufficiente per supportare le attività nel medio periodo dopo le ultime iniezioni di capitale intercorse tra dicembre 2025 ed il Q1 2026; c) le sfidanti prospettive di budget, trainate da una sempre maggiore focalizzazione della società su soluzioni AI. In definitiva, nonostante il fair value risultante sia superiore al valore di carico, non si sono manifestate le condizioni per una ripresa di valore e pertanto la partecipazione viene mantenuta invariata rispetto al precedente esercizio.

E) Descrizione dell'operazione

Il Fondo in data 8 novembre 2021 ha sottoscritto l'aumento di capitale della Società Nexar Inc. a fronte dell'emissione di 159.787 azioni D Preferred, ciascuna pari a 0,00001 Dollari di nominale, per un investimento complessivo di 1.999.993,16 Dollari. L'investimento è stato realizzato a seguito di apposite attività di Due Diligence (Business, legale, finanziaria e contabile e fiscale) svolte dall'*advisor* Banca Generali e acquisite da professionisti esterni e perfezionata mediante sottoscrizione di un Contratto di Investimento. L'investimento nel capitale di rischio della Società, come già illustrato nella Relazione degli Amministratori, è stato effettuato al fine di ottenere un rendimento positivo per gli investitori.

Nel corso del primo semestre 2025, la società ha promosso un SAFE round da massimi 10 milioni di Dollari tra i soci esistenti, propedeutico al round di Series F, resosi necessario per sostenere la crescita della società che, a seguito dell'avvicendamento nelle prime linee di management, ha raggiunto ottimi risultati in termini di raccolta ordini nei primi mesi del 2025. Il Fondo ha contribuito per il proprio pro-quota con circa 37 migliaia di Dollari.

F) Altre Informazioni

Non si segnalano ulteriori informazioni.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: **Adore me** (detenuta per il tramite del veicolo BA-C1 S.C.A.)

Sede: 401 Broadway, New York (NY) USA

Attività esercitata: commercializzazione abbigliamento femminile

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

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore alla data della rel. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	23	0,2%	566.604	-	82.714

(*) Il valore di carico della partecipazione al 31 dicembre 2025 risulta pari a zero, avendo l'importo complessivo delle distribuzioni ricevute a tale data superato il capitale investito (pari \$647 migliaia più Euro 11 migliaia di costi capitalizzati).

I dati della tabella successiva sono relativi all'unica partecipata Adore me Inc. del veicolo BA-C1 Adore me, in cui ha investito il Fondo, che è stata ceduta nel mese di gennaio 2023.

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

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

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

(#) importi in USD migliaia.

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

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti esigibili oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

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

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

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

L'acquisizione di Adore Me Inc. (partecipata non quotata detenuta dal FIA per il tramite di un veicolo societario) da parte di Victoria's Secret completata a gennaio 2023 ha valorizzato Adore Me, detenuta dal fondo 8a+ Real Innovation tramite la partecipazione al veicolo societario BA-C1 per Euro 0,6 milioni, dedicato al solo investimento in Adore Me, tra 500 e 700 milioni di dollari (450 milioni di dollari la valutazione alla quale il fondo ha acquisito la partecipazione). A seguito di ciò a gennaio 2023 è stato incassato un pagamento *upfront* (pro-quota di 400 milioni di dollari), a cui è seguito, nel mese di marzo 2024, il pagamento di una *sub-tranche* (pro-quota di 20 milioni di dollari) di *earn-out* in anticipo rispetto alle tempistiche attese (gennaio 2025) sulla base degli accordi tra la società e l'acquirente Victoria's Secret.

A proposito dell'acquisizione, si ricorda che l'operazione prevedeva per il 2025:

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

Si segnala come, a febbraio 2025, il pro-quota delle tranche previste ai punti 1 e 2 (per complessivi 180 milioni di Dollari complessivi, pari a \$212 migliaia ca per il Fondo) sia stato interamente incassato. La tranche di cui al punto 3 è invece stata incassata solo parzialmente (\$8 migliaia ca per il Fondo) nel mese di gennaio 2026, non essendo stati raggiunti gli obiettivi di cui allo stesso punto.

Il valore di carico della partecipazione al 31 dicembre 2025 risulta pari a zero, essendo la differenza tra il capitale investito (\$647 migliaia ca, oltre ai costi dell'operazione) e gli importi incassati al 31 dicembre 2025 (\$784 migliaia ca) negativa.

E) Descrizione dell'operazione

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

F) Altre Informazioni

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

Si segnala come, successivamente alla chiusura del 2025, il pro-quota della tranche di *earn-out* rimanente (per complessivi 100 milioni di Dollari) sia stato parzialmente incassato dal Fondo a gennaio 2026, per circa 8 migliaia di Euro.

Successivamente all'incasso dell'ultimo pagamento, nel 2026 è stata disposta la liquidazione del veicolo BA-C1 S.C.A. per esaurimento dell'obiettivo sociale.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

Denominazione Sociale: Skinlabo S.p.A.
Sede: via Pietro Micca, 20 - 10122 Torino

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

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore alla data della rel. prec
1) titoli di capitale con diritto di voto	418.586	13,79%	1	-	-

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati di bilancio consolidato dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2024	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	3.448	5.679	7.481
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	1.563	912	1.687
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	642	649	878
6) patrimonio netto	864	4.000	4.768
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.101	3.159	3.042
. capitale circolante netto	538	2.247	1.355
. capitale fisso netto (3)	15	812	3.413
. posizione finanziaria netta (4)	165	753	(258)

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2024	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	1.382	1.861	6.191
2) margine operativo lordo	(3.607)	(1.761)	(5.750)
3) risultato operativo	(4.593)	(4.578)	(10.313)
4) saldo proventi/oneri finanziari	48	(38)	(61)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(4.639)	(4.616)	(10.374)
7) utile (perdita) netto	(4.639)	(4.616)	(10.374)
8) ammortamenti dell'esercizio	465	2.454	4.539

(#) importi in Euro migliaia.

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

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti esigibili oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

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

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

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

A dicembre 2025 la partecipazione è stata ceduta dal fondo 8a+ Real Innovation Plus al Fondo 8a+ Real Innovation al prezzo simbolico di 1 Euro. La partecipazione risulta integralmente svalutata.

E) Descrizione dell'operazione

Il Fondo 8a+ Real Innovation Plus in data 22 dicembre 2021 ha sottoscritto una quota pari a Euro 930 nominali dell'aumento di capitale della Società SkinLabo S.r.l., oltre ad Euro 2.789.070 di sovrapprezzo azioni. L'investimento complessivo nella società è stato quindi di Euro 2,79 milioni. 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 8a+ Real Innovation Plus, 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 soci avevano infatti 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*; tale aumento aveva visto il Fondo partecipare per un importo complessivo di circa 0,4 milioni di Euro. 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 8a+ Real Innovation Plus contribuire complessivamente (nella fase inscindibile ed in quella scindibile) per Euro 534.192 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 8a+ Real Innovation Plus ha partecipato per complessivi 206.959,13 Euro.

Alla luce della perdita della qualifica di PMI Innovativa in ragione dello stato liquidatorio, a dicembre 2025 è stata disposta la cessione della partecipazione detenuta in SkinLabo S.r.l. dal fondo 8a+ Real Innovation Plus al Fondo 8a+ Real Innovation al prezzo simbolico di 1 Euro. A seguito della chiusura dell'esercizio 2025, a febbraio 2026 la società ha presentato istanza di liquidazione giudiziale.

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	Goldstory Float 01FB2030	4.039.120	4,19%
2	Sammontana Italia Float 15OT2031	4.030.000	4,18%
3	United Group Float 15FB2031	4.023.760	4,17%
4	TeamSystem Float 01LG2032	4.015.000	4,16%
5	Fiber Bidco Float 15GE2030	488.160	0,52%
	Totale titoli di capitale	16.596.040	17,22%
1	Bach Bidco Float 15OT2028	5.548.125	5,75%
2	Libra Groupco 5% 15MG2027	5.004.017	5,18%
3	Engineering Float 15FB2030	4.065.000	4,21%
4	Nexi 1,625% 30AP2026	3.981.800	4,12%
5	BTP Futura StepC 17NV2028	1.911.800	1,98%
	Totale titoli di debito	20.510.742	21,24%
1	Ishares Euro Ultrashort Bond	1.009.000	1,04%
	Totale Parti di OICR	1.009.000	1,04%
	Tot. Strumenti Finanziari quotati	38.115.782	22,28%
	Totale Attività	96.662.591	

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	1.911.800			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	27.132.102		8.062.880	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- OICVM		1.009.000		
- FIA aperti retail				
- altro - FIA chiuso riservato				
Totali:				
- in valore assoluto	29.043.902	1.009.000	8.062.880	
- in percentuale del totale delle attività	30,05%	1,04%	8,34%	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	29.043.902	1.009.000	8.062.880	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	29.043.902	1.009.000	8.062.880	
- in percentuale del totale delle attività	30,05%	1,04%	8,34%	

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	5.733.893	5.774.344
Titoli di debito	20.788.050	16.589.344
Parti di O.I.C.R.	11.385.156	17.068.522
TOTALE	37.907.099	39.432.210

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

Il Fondo al 31 dicembre 2025 non detiene crediti.

II.6 Depositi bancari

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

II.7 Altri Beni

Il Fondo non detiene altri beni.

II.8 Posizione netta di liquidità

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

F1. Liquidità disponibile		4.808.524
Euro	4.514.016	
Dollari statunitensi	3.824	
Lire Sterline	290.684	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
USD da consegnare		
TOTALE		4.808.524

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

II.9 Altre attività

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

G1. Crediti per p.ct. attivi e operazioni assimilate		
G2. Ratei e risconti attivi		307.369
Ratei per interessi su titoli e crediti	307.369	
G3. Risparmio di imposta		
G4. Altre		
TOTALE		307.369

La voce ratei è relativa agli interessi in maturazione sulle cedole dei titoli presenti nel portafoglio del Fondo al 31 dicembre 2025, che sono stati incassati nel primo trimestre 2026.

SEZIONE III – LE PASSIVITA'

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo nel corso del 2025 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 2025 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 2025 non ha posto in essere operazioni con strumenti finanziari derivati.

III.4 Debiti verso partecipanti

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce.

L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		2.000
L1.	Proventi da distribuire	
L2.	Altri debiti verso i partecipanti	2.000

III.5 Altre passività

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

M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		827.061
Rateo Provvigioni di Gestione		
Provvigioni Classe R	741.476	
Provvigioni Classe I	85.328	
Provvigioni Classe I	257	
Rateo Oneri Banca Depositaria		
Rateo Costo Società di Revisione		
Rateo Spese la determinazione del valore della Quota		
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
TOTALE		827.061

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 10 DICEMBRE 2020 FINO AL 31/12/2025		
	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse al valore nominale)	113.455.666	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	113.455.666	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	(1.675.593)	(1,48)%
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari non quotati	(6.565.712)	(5,79)%
A.3 Risultato complessivo della gestione degli strumenti finanziari quotati	7.235.328	6,38%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	2.759.631	2,43%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	(67.842)	(0,06)%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-%
H. Oneri finanziari complessivi	-	-%
I. Oneri di gestione complessivi	(10.736.602)	(9,46)%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	443.898	0,39%
M. Imposte complessive	(218)	(0,00)%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	(9.076.456)	(8,00)%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-	-%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(8.606.891)	(7,59)%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2025	95.772.096	
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ANNUALE ALLA DATA DELLA RELAZIONE	(1,69)%	

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari non quotati	Strumenti finanziari quotati	Altre attività	TOTALE	Debiti verso i partecipanti	Altre passività	TOTALE
Euro	46.468.280	38.115.782	4.810.421	89.394.483	2.000	888.495	890.495
USD	5.310.127		3.824	5.313.951			
GBP	1.652.509		301.648	1.954.157			
TOTALE	53.430.916	38.115.782	5.115.893	96.662.591	2.000	888.495	890.495

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

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

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

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione di tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazione di tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo	120.659	(357)	(63.050)	(57.323)
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito	369.987	(171.385)	79.152	(14.402)
3. Parti di OICR	34.808		415.883	(997.689)
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	10.688		29.674	(30.907)
3. Parti di O.I.C.R.	168.818		(1.000)	

Il Fondo nel 2025 non ha posto in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

SEZIONE II – BENI IMMOBILI

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti beni immobili.

SEZIONE III – CREDITI

	Interessi attivi e altri proventi assimilati	Incrementi/decrementi di valore
C1. Operazioni di cartolarizzazione		
C2. Altri Crediti	44.561	(5.124)

Di seguito l'elenco dei principali finanziamenti che hanno maturato interessi nel corso del 2025:

- Best food of Nature: Euro 45 migliaia.

SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti depositi bancari.

SEZIONE V – ALTRI BENI

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

SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

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

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	(211.504)	

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

SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del Gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto *	% Sul totale Attività	% Sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1 PROVVIGIONI DI GESTIONE	1.670	1,69%	1,73%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe R	1.498	1,52%	1,55%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe I	172	0,17%	0,18%					
Provvigioni di base Classe A	1	0,00%	0,00%					
2 COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA **	50	0,05%	0,05%	0,00%	-	0%	0%	
3 COSTI RICORRENTI DEGLI OICR IN CUI IL FONDO INVESTE	-	0,00%			-	0%		
4 COMPENSO DEL DEPOSITARIO	53	0,05%	0,05%		-	0%	0%	
5 SPESE DI REVISIONE DEL FONDO	20	0,02%			-	0%		
6 ONERI PER LA VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI, DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI FACENTI PARTE DEL FONDO	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
7 COMPENSO SPETTANTE AGLI ESPERTI INDIPENDENTI	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
7 ONERI DI GESTIONE DEGLI IMMOBILI	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
8 SPESE LEGALI E GIUDIZIARIE	-	0,00%			-	0%		
9 SPESE DI PUBBLICAZIONE DEL VALORE DELLA QUOTA ED EVENTUALE PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO	-	0,00%			-	0%		
11 ALTRI ONERI GRAVANTI SUL FONDO	19	0,02%			-	0%		
Spese per segnalazioni in Centrale Rischi	19	0,02%			-	0%		
Contributo CONSOB	-	0,00%						
Altri oneri bancari	-	0,00%						
Costi per due diligence	-	0,00%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	1.812	1,84%			-	0%		
12 PROVVIGIONI DI INCENTIVO	-	0,00%			-	0%		
13 ONERI DI NEGOZIAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI	12				-			
di cui:								
- su titoli azionari	-							
- su titoli di debito	-							
- su derivati	-							
- su crediti	-							
- su OICR	12							
14 ONERI FINANZIARI PER DEBITI ASSUNTI DAL FONDO	-							
15 ONERI FISCALI DI PERTINENZA DEL FONDO	-	0,00%				0%		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	1.824	1,85%			-	0%		

* calcolato come media del periodo

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

VII.2 Provvigioni d'incentivo

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

VII.3 Remunerazioni

L'Assemblea approva, sulla base della proposta elaborata dal Consiglio di Amministrazione, le politiche di remunerazione e incentivazione a favore dei Consiglieri di Amministrazione, dei Sindaci, dei dipendenti o dei collaboratori non legati alla Società da rapporti di lavoro subordinato (“policy”).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso del 2025 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a elaborare alcune proposte minori di modifica alla Policy. In particolare, sono state effettuate modifiche volte a:

- a recepire l'aggiornamento del contesto normativo;
- includere la figura del Responsabile dell'Area Legale, Organizzazione e Controlli come Personale Rilevante ai sensi di quanto disposto all'interno della Policy stessa.

Nel corso del 2025 la retribuzione complessiva a tutto il personale è stata pari a Euro 1,592 milioni tutta riferita alla componente fissa. Il numero dei beneficiari è stato pari a 23.

La retribuzione complessiva al personale coinvolto nella gestione delle attività dei fondi (team di gestione) è stata pari a Euro 480 mila (di cui Euro 220 mila in favore dell'Area Investimenti prodotti Liquidi e Euro 260 mila in favore dell'Area Investimenti prodotti Illiquidi), tutta relativa alla componente fissa.

Il Fondo di cui alla presente relazione è gestito dall'Area Investimenti prodotti illiquidi che si compone di due unità. Tale area oltre a gestire il presente Fondo gestisce altri due prodotti simili. Il totale della remunerazione dell'Area Investimenti prodotti illiquidi incide sul totale delle remunerazioni della Sgr per il 16%.

La retribuzione complessiva per le categorie di personale più rilevante, così come individuate ai sensi della normativa vigente, è stata pari a Euro 1.123 migliaia di cui Euro 798 mila relativa all'Alta Dirigenza (membri del Consiglio di amministrazione, Amministratore Delegato e Direttore Generale) ed Euro 325 mila ad altro personale (Gestori non ricompresi nelle precedenti categorie e Responsabili delle funzioni/aree).

SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI ED ONERI

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		75.290
. Interessi attivi su c/c	75.290	
L2. Altri ricavi		-
. Transaction fees	-	
. Commissioni attive	-	
L3. Altri oneri		(67)
. Oneri relativi all'esercizio precedente	(67)	
TOTALE		75.224

SEZIONE IX – IMPOSTE

M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
M2. Risparmio di imposta		
M3. Altre imposte		(56)
. Imposta di bollo	(56)	
TOTALE		(56)

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.
Si segnala che al 31 dicembre 2025 la SGR non ha ricevuto altre utilità non riconducibili a commissioni di gestione.

Il Fondo nel corso del 2025 non ha stipulato alcun contratto di finanziamento per operazioni di rimborso anticipato delle quote dello stesso.

Ai sensi dell'art. 106 del Regolamento Delegato (UE) n. 231/13, la SGR è tenuta a comunicare qualsiasi cambiamento rilevante avvenuto nel corso dell'esercizio in esame in merito all'attività di gestione del Fondo, ove per modifica significativa delle informazioni è da considerarsi ai sensi dell'articolo 22, paragrafo 2, lettera d) della Direttiva 2011/61/UE la situazione in cui sussista una probabilità concreta che un investitore ragionevole, venendone a conoscenza, riconsideri il suo investimento nel Fondo, tra l'altro perché la modifica potrebbe incidere sulla sua capacità di esercitare i suoi diritti in relazione all'investimento ovvero altrimenti ledere gli interessi di uno o più investitori del Fondo. Tutto ciò premesso, si precisa che la SGR non ha operato nessun cambiamento rilevante riferibile all'esercizio 2025.

Inoltre, si segnala che al 31 dicembre 2025:

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

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

- o Banca Generali S.p.A. con sede legale in Via Machiavelli 4, 34132 Trieste (TS), Codice Fiscale e iscrizione al Registro Imprese di Trieste n. 00833240328, partita IVA n. 01333550323.

Non si segnalano operazioni in conflitto di interessi.

Retrocessione delle commissioni di gestione incassate dalla SGR

Il fondo è *multi-manager*. Nel corso del 2025 ha corrisposto proprie commissioni di gestione ad 8a+ Investimenti SGR S.p.A., che a sua volta ha retrocesso una quota di quanto incassato ai gestori delegati *Muzinich&Co* Euro 56.640 e a *Cheyne Capital* Euro 58.760.

Advisory Fee

Nel corso del 2025 non sono state corrisposte Advisory fee.

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

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

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Chiuso Non Riservato 8a+ Real Innovation (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2025, 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 2025 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.

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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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 2025, 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 2025.

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 2026