

Relazione di gestione
del Fondo chiuso non riservato
8a+ Real Italy Eltif
al 31 dicembre 2025

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

Introduzione

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

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

8a+ Investimenti SGR S.p.A.

Sede sociale: Piazza Monte Grappa 4 – 21100 Varese

Capitale Sociale: Euro 1.863.600,00 interamente versato

Iscritta al Registro delle Imprese di Varese

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

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

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

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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

Banca Depositaria

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

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI 8a+ Investimenti SGR S.p.A.
SULLA RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE AL 31/12/2025**

Composizione e modalità di redazione della Relazione di Gestione annuale al 31 dicembre 2025

La Relazione di gestione annuale 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 Italy ELTIF

(di seguito il “Fondo”)
avvio operatività: 22 marzo 2021

Informazioni generali

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

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

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

		N quote Classe R sottoscritte	N quote Classe I sottoscritte	N quote Classe A sottoscritte	Controvalore Quote Classe R	Controvalore Quote Classe R	Controvalore Quote Classe A
Chiusura iniziale delle sottoscrizioni	05/03/2021	111.558,000	250.000,000	-	11.155,800	25.000,000	-
II finestra di sottoscrizione	30/04/2021	40.181,000	-	-	4.018,100	-	-
II finestra di sottoscrizione	30/06/2021	36.810,000	-	-	3.681,000	-	-
III finestra di sottoscrizione	13/08/2021	7.731,576	-	-	773,158	-	-
V finestra di sottoscrizione	15/11/2021	10.483,047	-	-	1.048,305	-	-
VI finestra di sottoscrizione	10/12/2021	-	-	100,000	-	-	10.000
TOTALI		206.763,623	250.000,000	100,000	20.676,362	25.000,000	10.000

Il risultato del Fondo al 31 dicembre 2025 è pari ad un utile di Euro 1.077.369 dovuto principalmente alle plusvalenze e agli utili netti, oltre a interessi/dividendi maturati ed incassati, relativi agli strumenti finanziari quotati per Euro 1,4 milioni, al netto degli oneri maturati nel periodo per Euro 0,8 milioni.

Andamento della gestione del Fondo

Nel corso del 2025 non si segnalano operazioni rilevanti sul fronte *Venture Capital*.

Il Fondo, al 31 dicembre 2025, detiene partecipazioni di *Venture Capital* in:

- **Angiodroid S.p.A.:** è una PMI Innovativa nata nel 2013 con l’obiettivo di portare nel mercato il primo e unico iniettore automatico di anidride carbonica (CO₂) come mezzo di contrasto in angiografia. L’innovazione di Angiodroid è utilizzata quotidianamente in oltre 500 ospedali in tutto il mondo, avendo ottenuto il marchio CE, oltre ad altre certificazioni in più di 52 paesi. Angiodroid nasce su iniziativa della famiglia Zannoli con lo scopo di creare un modo più sicuro per iniettare una sostanza di contrasto durante gli esami di Angiografia, riducendo gli effetti collaterali, soprattutto sui pazienti nefropatici/diabetici, a rischio di insufficienza epatica indotta dal tradizionale liquido di contrasto, lo Iodio. Angiodroid ha quindi progettato un iniettore automatico di CO₂ (già utilizzata in angiografia) che migliora l’attuale iniezione manuale, soprattutto se abbinata alla CO₂ (biocompatibile) anziché allo Iodio, una sostanza che può avere importanti controindicazioni sulla salute del paziente (patologie renali). Gli iniettori sono progettati da un team di ingegneri biomedici e verificati da un team dedicato di Quality Assurance & Regulatory Affairs che ne garantisce la conformità. Nel 2021 la società ha ottenuto un fatturato pari a ca. € 3,4 mln e un EBITDA di ca. € 1 mln, vista l’elevata marginalità dei propri prodotti, mentre negli anni successivi gli investimenti effettuati hanno ridotto la marginalità operativa (vicina allo zero nel 2022 e negativa nel 2023 e 2024) su un fatturato piuttosto stabile (3,72 milioni nel 2023 e 3,1 milioni nel 2024). Il bilancio 2025 evidenzia un fatturato in crescita a 4,85 milioni a fronte di un EBITDA significativamente migliore delle attese, ancorché negativo (-0,7 milioni), denotando un cambio di passo sul fronte commerciale.

L’operazione di aumento di capitale chiusa a gennaio 2023 ha previsto un *round* totale da Euro 7 milioni: a CDP Venture, *lead investor* del round, 8a+ si è affiancata come follower con una partecipazione per 2 milioni

di Euro (0,6 milioni dei quali tramite il fondo 8a+ Real Italy ELTIF). CDP Venture ha sottoscritto 3 milioni di Euro, mentre Aliad (veicolo di *Venture Capital* della società francese Air Liquide, *business partner* di Angiodroid) ha sottoscritto 2 milioni di Euro. L'aumento di capitale è stato finalizzato alla realizzazione della strategia di vendita diretta senza intermediari in alcuni paesi europei, all'ingresso nei mercati *US* e cinese e allo sviluppo del prodotto Angiopulse.

- SkinLabo S.r.l.:** è una PMI Innovativa nata a Torino nel 2016 per promuovere l'accessibilità al mondo della cosmetica di alta qualità creando il primo *brand* digitale italiano nel settore. Nel 2021 la società ha realizzato un fatturato pari a Euro 13 milioni circa a fronte dei 5,8 milioni nel 2020 e un EBITDA negativo. Nel 2022 il fatturato si è attestato a 6,1 milioni di Euro circa, con un EBITDA negativo (per oltre 5 milioni di Euro). Su SkinLabo il Fondo, dopo la partecipazione ad un aumento di capitale nel 2021, ha partecipato anche ai tre round successivi, a giugno 2022, a marzo 2023 e ad ottobre 2024; tali apporti di risorse si erano resi necessari per garantire la continuità aziendale dal momento che il modello di *business*, impostato su una spesa per acquisizione clienti *online* tarata su paradigmi validi fino al 2021, è stato intaccato dalla perdita di valore delle informazioni acquistate tramite i classici canali di *performance marketing* e dalla necessità di incrementare la spesa al fine di continuare ad acquisire un numero elevato di clienti. L'inizio del 2022 era stato infatti caratterizzato da un'elevata spesa su questo fronte che non aveva dato i frutti sperati in termini di ritorno dei clienti e di crescita del fatturato, e di conseguenza della redditività. I soci avevano dunque deliberato dapprima (giugno 2022) un aumento di capitale con sovrapprezzo di Euro 1.427,34 per ogni Euro di nominale, oltre a mettere le basi per una ridefinizione della *governance*. La chiusura dell'esercizio 2022 (con ricavi per circa 6,1 milioni ed un EBITDA negativo per oltre 5 milioni) e l'inizio del 2023 hanno evidenziato la necessità di un ulteriore rafforzamento patrimoniale, una completa revisione del *management* e del modello di *business* sulla base di una maggiore sostenibilità finanziaria, con la nomina di un nuovo *CEO* e la revisione di tutti i processi aziendali. Questo rafforzamento patrimoniale si è concretizzato in un nuovo aumento di capitale al valore nominale che ha visto il Fondo contribuire complessivamente (nella fase inscindibile ed in quella scindibile) per Euro 114.908 in un aumento di capitale che ha visto raccogliere poco meno di 4 milioni di Euro. Il cambiamento di *management* dalla primavera 2023 ha posto le basi per una revisione del *business model* sulla base di una marginalità operativa positiva (grazie all'abbandono di pratiche di *freemium* e *heavy discount* e la focalizzazione sui clienti di ritorno e le dimensioni del carrello medio), una complessiva revisione delle strategie di *marketing* e il riposizionamento del *brand* sul mercato. Il 2023, caratterizzato dalla suddetta riorganizzazione, ha risentito di un fatturato sensibilmente inferiore a quello dell'anno precedente (1,8 milioni di Euro circa) a fronte di un EBITDA negativo per 1,48 milioni di Euro, in sensibile miglioramento rispetto all'anno precedente grazie alla maggiore attenzione ai costi. Da inizio 2024 il nuovo *CEO* ha messo in atto le azioni di rilancio che avrebbero dovuto riflettersi in un miglioramento della riconoscibilità del marchio, grazie ad un importante lavoro di rebranding e targeting della clientela, e dunque in vendite crescenti; i risultati tuttavia sono risultati insufficienti e, in considerazione di ciò, il *CEO* ha lasciato l'azienda, sostituito nel corso dell'estate da un *temporary manager* al quale la Società, tramite un aumento di capitale di complessivi 1,5 milioni di Euro, ha dato mandato di navigare l'azienda verso la sostenibilità finanziaria; a tale aumento di capitale il Fondo ha partecipato per complessivi 44.518,19 Euro.

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

A seguito della chiusura dell'esercizio 2025, a febbraio 2026 la società ha presentato istanza di liquidazione giudiziale.

Al 31 dicembre 2025 si conferma la svalutazione integrale della partecipazione.

- Inxpect S.p.A.:** è una PMI Innovativa che ha sviluppato una tecnologia radar nel campo della sicurezza sul lavoro che permette di monitorare la presenza di personale nell'area di lavoro/movimento di una macchina garantendo la sicurezza del lavoratore stesso, anche su aree non solo statiche ma dinamiche, su macchine in movimento, come ad esempio nel campo della logistica (tra i clienti di Inxpect figurano tra gli altri i gruppi ABB, SICK e IKEA). Inxpect ha fatturato Euro 4,47 milioni nel 2022, in crescita di oltre il 40% rispetto all'anno precedente, nonostante sia stata impattata negativamente dalle difficoltà di approvvigionamento di componentistica dovute ai colli di bottiglia nelle catene produttive creatisi a seguito della pandemia di Covid-

19. Il 2023 ha visto il superamento da parte di Inxpect, anche attraverso la riprogrammazione di componenti disponibili, dei problemi di *shortage* di componenti che aveva pesato sul fatturato fino a tutto il 2022: il fatturato si è assestato sui 7,65 milioni di Euro, con una marginalità ancora negativa (ancorché in misura sensibilmente inferiore rispetto al budget grazie ad un'attenta gestione dei costi) ma che ha mostrato il primo trimestre positivo nel Q4 2023 e la prospettiva di una strutturale inversione di tendenza. Il 2024 ha confermato le dinamiche di fine 2023, chiudendo con una crescita del fatturato del 20%, a 9,15 milioni, a fronte di un EBITDA marginalmente positivo (circa 0,2 milioni). Il 2025 ha visto i ricavi crescere a 10,9 milioni circa a fronte di un EBITDA solido di circa un milione di Euro, evidenziando anche un cash flow positivo per l'anno.

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

Quanto al portafoglio di strumenti azionari emessi da società *small e mid cap* quotati sul segmento *Euronext Growth Milan* (ex-AIM) e sul segmento *Euronext Milan* (ex *MT4*), gestito con l'*advisory* di Intermonte, questo risulta, a fine 2025, diversificato su 28 partecipazioni azionarie domestiche, con un peso generalmente compreso tra l'1% ed il 5% ciascuna (rispetto al portafoglio di titoli quotati), con poche eccezioni dovute ad effetto prezzo o minore allocazione in sede di *IPO*. Durante il periodo segnaliamo, al netto di alcuni riaggiustamenti di portafoglio su posizioni in essere, l'inserimento di Giocamondo Study (società che offre soggiorni di studio all'estero), Energy Time (sistemi fotovoltaici) e RT&L (*freight forwarding*) in fase di *IPO*, mentre sono state azzerate le posizioni in Talea e Bifire, quest'ultima consegnata in *OPA*.

Dal punto di vista settoriale il portafoglio comprende per il 25% dell'investito titoli appartenenti al settore tecnologico e per il 20% titoli del settore costruzioni; in misura inferiore (con un peso tra il 3 ed il 14% circa ciascuno) comprende titoli dei settori *consumer products&services*, farmaceutici, media ed industriale ed in misura residuale *utilities*, *travel&leisure*, *retail*, *energy* e chimici. Dopo il recupero dei mercati globali nel 2024, è proseguito il movimento al rialzo, soprattutto per quanto riguarda i corsi azionari dei mercati *large-cap*, che si sono portati sui massimi nonostante una flessione ad aprile dovuta all'imposizione dei dazi da parte dell'amministrazione USA. Nel 2025 la componente *mid e small-cap*, ancorché sottoperformante rispetto alla componente *large-cap*, ha avuto performance complessivamente positive (+8,96% l'indice FTSE Italia Growth Index). In questo contesto, il portafoglio quotato del fondo ha avuto *performance* nel complesso positive ed in linea con quelle del suddetto indice.

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

- Rispetto al mandato di gestione a **Muzinich&Co.** il *deployment* della componente a cura del gestore delegato, ha visto nel periodo (oltre agli ammortamenti attesi) alcuni rimborsi anticipati e investimenti aggiuntivi, per un totale complessivo investito a fine 2025 da parte del gestore di Euro 11,6 milioni nominali circa. Di seguito il dettaglio delle operazioni del 2025:
 - *Engineering (Centurion)*: a seguito del rimborso anticipato del bond Engineering con scadenza settembre 2026 a febbraio 2025 per 2,035 milioni di Euro nominali, Muzinich ha reinvestito, per conto del Fondo, 2 milioni di Euro nominali sulla nuova emissione Engineering con scadenza febbraio 2030. Tuttavia la leva elevata ha suggerito di ridurre il rischio, determinando la vendita parziale (1 milione di Euro nominali) nel mese di ottobre;
 - *Safety 21 S.p.A. e Titano S.p.A.*: rimborso integrale delle linee TLA1/TLA2 (oggetto di investimento nel 2021) e TLA3/4 (oggetto di investimento nel 2022) per complessivi 475 migliaia di Euro circa nominali;

- *Sammontana Italia S.p.A.*: Muzinich, per conto del Fondo, ha investito 2,5 milioni di Euro nominali nelle Floating Rate Notes con scadenza ottobre 2031 emesse da Sammontana Italia, azienda alimentare italiana specializzata nella produzione di gelati, croissanterie surgelata e dolci da ricorrenza che detiene circa il 20% della quota di mercato del gelato industriale italiano e circa il 40% di quella della croissanterie surgelata;
- *TeamSystem S.p.A.*: Muzinich, per conto del Fondo, ha investito 2 milioni di Euro nominali nelle Floating Rate Notes con scadenza luglio 2032 emesse da TeamSystem S.p.A., leader italiano nel mercato delle soluzioni digitali per la gestione del business di imprese di ogni settore e dimensione, dei professionisti (software ERP, di gestione aziendale e di fatturazione elettronica per PMI, Microimprese e professionisti in Italia).
- Rispetto al mandato di gestione a **Ver Capital** il *deployment*, a cura del gestore delegato, ha visto nel 2025 alcuni rimborsi anticipati e investimenti aggiuntivi, per un totale complessivo investito a fine periodo (al netto di rimborsi anticipati ricevuti nel periodo e di ammortamenti attesi) di Euro 12 milioni nominali circa. Nel dettaglio dell'operatività si segnala:
 - *Itelyum (Verde BidCo)*: a seguito del rimborso anticipato del bond con scadenza ottobre 2026 per 1 milione di Euro nominali, Ver Capital ha reinvestito, per conto del Fondo, 1 milione di Euro nominali sulla nuova emissione Itelyum con scadenza marzo 2030;
 - *TI Fluid Systems*: rimborso anticipato del *loan* TLB emesso da TI Automotive con scadenza 16/12/2026, per un milione di Euro circa nominale;
 - *Eircom*: controllata del gruppo NJJ della famiglia Niel, Eircom è un operatore del settore Telecommunications in Irlanda, il principale del paese per la linea fissa ed il terzo per la linea mobile. Ver Capital ha investito, per conto del Fondo, 1 milione di Euro nelle Senior Secured Fixed Rate Notes con scadenza dicembre 2029 e coupon del 5,75%;
 - *Brunello Bidco (Team System)*: rimborso anticipato del bond con scadenza febbraio 2028 per 1 milione di Euro nominali;
 - *IMA S.p.A.*: leader globale nella progettazione ed assemblaggio di macchinari complessi per il riempimento ed il confezionamento di prodotti farmaceutici e di consumo (cosmetici ed alimentari principalmente). Ver Capital ha investito, per conto del Fondo, 1 milione di Euro nelle *Senior Secured Fixed Rate Notes* con scadenza gennaio 2028 e coupon 3,75%;
 - *Shiba Bidco S.p.A. (Arcaplanet)*: *bidco* di Arcaplanet, il distributore *omni-channel* leader in Italia nei prodotti e servizi per animali da compagnia. Ver Capital ha investito, per conto del Fondo, 1 milione di Euro nelle *Senior Secured Fixed Rate Notes* con scadenza ottobre 2028 e coupon 4,5%.

Si segnala che sul *loan* Althea (F2i Medtech), su cui era stata operata una svalutazione parziale sul NAV al 30 giugno 2025 in ragione del peggioramento del merito di credito dell'emittente a seguito di una seconda richiesta di waiver per mancato rispetto di covenant finanziari pur in assenza di un *credit event*, è stata compiuta una ripresa di valore integrale a seguito del miglioramento delle performance finanziarie.

- Rispetto al mandato di gestione ad **Anthilia SGR** sulla delega di gestione in oggetto non si segnalano nuovi investimenti (per un totale complessivo investito a fine 2025 di Euro 6,9 milioni nominali circa), al netto degli ammortamenti attesi e del seguente rimborso:
 - *TBD Holding Baglioni*: rimborso a scadenza del finanziamento per complessivi 0,22 milioni di Euro nominali residui.

Nel corso del 2025 sono emerse criticità che hanno portato alla svalutazione parziale dei bond Trendevice e Metroferr. Su Trendevice, a seguito del mancato pagamento delle rate da gennaio 2025, l'assemblea degli obbligazionisti si è attivata ed ha ricevuto una proposta di manovra finanziaria attualmente al vaglio della stessa (si ricorda che il bond è coperto per il 90% da garanzia MCC). Quanto a Metroferr, a seguito di tensioni sul circolante ed il mancato pagamento di capitale ed interessi da piano di ammortamento, la società ha dato

mandato ad un advisor di formulare un Piano ed una manovra finanziaria da proporre agli obbligazionisti (si ricorda che il prestito è coperto da garanzia MCC per l'80%). Il gestore delegato Anthilia continua a monitorare entrambe le situazioni.

Al 31 dicembre 2025 erano quindi in essere investimenti in strumenti finanziari non quotati per Euro 6,2 milioni.

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

- Euro 0,55 milioni circa nel fondo di gestione della liquidità *Aristea SICAV – Short Term*;
- Euro 1,6 milioni circa nell'*ETF* di gestione della liquidità *Isbares Euro Ultrashort Bond*;
- Euro 0,5 milioni nominali nel bond Fiber Bidco (Fedrigoni) 2030.

La liquidità disponibile risulta depositata presso la Banca Depositaria, State Street Bank GmbH, Milan Branch per Euro 7,7 milioni.

Nel corso del 2025 il Fondo ha distribuito proventi realizzati dall'inizio dell'operatività per complessivi Euro 913.728 pari a Euro 2 per quota di cui 456.864 a valere sul 31 dicembre 2024 e altrettanti a valere sul 30 giugno 2025. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota integrativa.

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

Evoluzioni e prospettive

È previsto, nel corso del 2026, il prosieguo del deployment delle strategie previste per il Fondo; per quanto riguarda l'attività di investimento dei gestori delegati, questa si concentrerà su potenziali reinvestimenti che dovessero essere necessari nell'eventualità della sostituzione di *loan/ bond* rimborsati anticipatamente.

Rapporti con società del gruppo

La Società non fa parte di alcun gruppo.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Rispetto alla fine del 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;
- *Gruppo Servizi Associati S.p.A.*: rimborso totale anticipato della linea TLA.

Regime di tassazione

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

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

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

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

In aggiunta a quanto precedentemente esposto, il legislatore con la legge 30 dicembre 2020, n. 178., cd. Legge di Bilancio 2021, ha previsto che, con riferimento ai piani di risparmio a lungo termine costituiti secondo la normativa vigente, all'interno dei quali rientra l'ELTIF, alle persone fisiche titolari del piano spetta un credito d'imposta pari

alle minusvalenze, perdite e differenziali negativi realizzati sugli investimenti effettuati nelle quote del Fondo, a condizione che tali quote siano detenute per almeno cinque anni, e il credito d'imposta non ecceda il 20 per cento delle somme investite.

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

Altre informazioni

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

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

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

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

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

Politica di Impegno

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

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

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

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

a) Monitoraggio

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

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

b) Esercizio del diritto di voto

Coerentemente con la Politica di Impegno adottata da 8a+ Investimenti SGR S.p.A., nel corso dell'anno, sul Fondo non sono state adottate azioni specifiche (esercizio del diritto di voto) sulle società partecipate di natura quotata che si qualificavano come Emittenti Significativi ai sensi della Politica di Impegno adottata dalla SGR.

Sul Fondo solo una partecipazione in una società quotata ha superato le suddette soglie di materialità; tuttavia, anche in tal caso (Datrix S.p.A.) si è valutato di non esercitare il diritto di voto nelle relative Assemblee. Al contrario, in diverse occasioni sono stati presi contatti con la suddetta società al fine di mantenere un livello di informazione adeguato sull'andamento societario, partecipando ad eventi organizzati dalla stessa e prendendo contatti diretti con il management a valle della pubblicazione dei risultati per confronti sull'andamento del mercato e del business, con cadenza almeno annuale.

Per quanto riguarda le partecipate dirette non quotate:

- Angiodroid: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha partecipato nel 2025 ad un'Assemblea di approvazione del Bilancio 2024, e, tramite un uditore, a 5 Consigli di amministrazione;
- Skinlabo: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha partecipato nel 2025 a 2 Assemblee e, tramite un Consigliere nominato, a 2 Consigli di amministrazione;
- Inxpect: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha delegato nel 2025 alla fiduciaria presso cui sono detenute le quote societarie la partecipazione ad un'Assemblea di approvazione del Bilancio 2024.

c) Engagement ESG

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

Varese, 28 maggio 2026


L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione del Fondo 8a+ Real Italy Eltif 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	33.382.524	71,47%	28.996.279	62,31%
Strumenti finanziari non quotati	6.207.632	13,29%	7.564.188	16,25%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	1.108.756	2,37%	1.100.001	2,36%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito	4.546.005	9,73%	5.920.633	12,72%
A5. Parti di O.I.C.R.	552.872	1,18%	543.554	1,17%
Strumenti finanziari quotati	27.174.892	58,18%	21.432.091	46,05%
A6. Titoli di capitale	4.935.267	10,57%	4.100.511	8,81%
A7. Titoli di debito	20.625.226	44,16%	15.715.580	33,77%
A8. Parti di O.I.C.R.	1.614.400	3,46%	1.616.000	3,47%
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	5.409.559	11,58%	8.508.017	18,28%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	5.409.559	11,58%	8.508.017	18,28%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	7.700.654	16,48%	8.768.433	18,84%
F1. Liquidità disponibile	7.700.654	16,49%	8.768.433	18,84%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	214.003	0,46%	264.192	0,57%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	214.003	0,46%	264.192	0,57%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	46.706.739	100,00%	46.536.922	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2025	Situazione a fine esercizio precedente
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	5.800	
L1. Proventi da distribuire	5.800	
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	86.270	85.895
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	86.270	85.895
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	92.070	85.895
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.614.669	46.451.027
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe R	20.320.808	20.416.462
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe I	26.283.893	26.024.550
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe A	9.969	10.015
Numero delle quote in circolazione della Classe R	206.763,623	206.763,623
Numero delle quote in circolazione della Classe I	250.000,000	250.000,000
Numero delle quote in circolazione della Classe A	100,000	100,000
Valore unitario delle quote della Classe R - ISIN IT0005408486	98,280	98,743
Valore unitario delle quote della Classe I - ISIN IT0005437121	105,136	104,098
Valore unitario delle quote della Classe A - ISIN IT0005408460	99,686	100,148
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Rimborsi effettuati dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	-	-
Rimborsi effettuati per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	-	-
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	1.447.345	1.033.818
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	1.750.000	1.250.000
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	700	500
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	7,000	5,000
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	7,000	5,000
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	7,000	5,000

Varese, 28 maggio 2026


 L'Amministratore Delegato per conto del
 Consiglio di Amministrazione

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

Sezione Reddittuale

SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 31/12/2025		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	207.989		21.363	
A1. PARTECIPAZIONI	8.755		(447.503)	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utile/perdite da realizzi			(238.407)	
A1.3 plus/minusvalenze	8.755		(209.096)	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	199.235		468.866	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	236.768		434.108	
A2.2 utili/perdite da realizzi	(104.850)			
A2.3 plus/minusvalenze	67.317		34.758	
Strumenti finanziari quotati	1.376.802		1.217.265	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.376.802		1.217.265	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.132.694		1.227.817	
A3.2 utili/perdite da realizzi	53.927		(10.496)	
A3.3 plus/minusvalenze	190.181		(55)	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		1.584.791		1.238.628
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	267.586		848.260	
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	371.346		854.977	
C2. Incrementi/decrementi di valore	(103.760)		(6.717)	
Risultato gestione crediti		267.586		848.260
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		1.852.377		2.086.888

F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA			
	F1.1 Risultati realizzati			
	F1.2 Risultati non realizzati			
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
	F2.1 Risultati realizzati			
	F2.2 Risultati non realizzati			
F3.	LIQUIDITA'			
	F3.1 Risultati realizzati			
	F3.2 Risultati non realizzati			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
	Risultato lordo della gestione caratteristica		1.852.377	2.086.888
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		1.852.377	2.086.888
I. ONERI DI GESTIONE				
I1.	Provvigione di gestione SGR	(812.068)		(808.170)
I1.1	Classe R	(675.786)		(675.786)
I1.2	Classe I	(475.556)		(475.556)
I1.3	Classe A	(200.000)		(200.000)
I2.	Costi per il calcolo del valore della quota	(230)		(230)
I3.	Commissioni banca depositaria	(50.000)		(50.000)
I4.	Commissioni banca depositaria	(25.959)		(25.959)
I5.	Oneri per esperti indipendenti			
I6.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico			
I6.	Altri oneri di gestione	(60.323)		(56.425)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	37.100		100.426
L2.	Altri ricavi	36.159		47.728
L3.	Altri oneri	1.000		52.711
	Risultato della gestione prima delle imposte	(59)		(13)
			1.077.409	1.379.144
M. IMPOSTE				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	(40)		(40)
M2.	Risparmio di imposta			
M3.	Altre imposte	(40)		(40)
M3.1	Classe R	(18)		(18)
M3.2	Classe I	(22)		(22)
M3.3	Classe A			
	Utile/perdita dell'esercizio		1.077.369	1.379.104
	Classe R		317.872	281.957
	Classe I		759.343	517.720
	Classe A		154	133

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 IT0005408486	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2023	20.375.559	206.763,623	98,545
31/12/2024	20.416.462	206.763,623	98,743
31/12/2025	20.320.808	206.763,623	98,280

Quote Classe I ISIN IT0005437121	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2023	25.600.096	250.000,000	102,400
31/12/2024	26.024.550	250.000,000	104,098
31/12/2025	26.283.893	250.000,000	105,136

Quote Classe A ISIN IT0005408460	Valore totale delle quote	Numero quote	Valore Unitario
31/12/2023	9.995	100,000	99,950
31/12/2024	10.015	100,000	100,148
31/12/2025	9.969	100,000	99,686

Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

Il Fondo di investimento 8a+ Real Italy Eltif ha avviato la sua attività in data 22 marzo 2021, con una chiusura iniziale del periodo di sottoscrizione. L'ammontare nominale del Fondo al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 45.686.362,30, suddiviso in 456.863,623 quote del valore nominale unitario di Euro 100 per ciascuna classe di quote.

Il Fondo ha effettuato nel corso del 2025 due distribuzioni di proventi a valere sui NAV al 31 dicembre 2024 e al 30 giugno 2025, di cui si forniscono maggiori dettagli nel paragrafo successivo. Le distribuzioni di proventi dalla data di avvio operatività del fondo sono pari a 7.

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2025 è stato pari rispettivamente ad Euro 98,280 per la Classe R, Euro 105,136 per la Classe I ed Euro 99,686 per la Classe A, in aumento sulla classe I e in diminuzione sulle classi R ed A rispetto al valore del 31 dicembre 2024 (rispettivamente Euro 98,743, 104,098 e 100,148) per il risultato positivo conseguito nel corso dell'anno 2025. Il differente andamento delle classi di quota è dovuto al diverso profilo commissionale applicato. La riduzione del NAV su due delle tre classi, nonostante il risultato di periodo positivo, è dovuta al fatto che nel medesimo periodo sono stati distribuiti proventi, come meglio precisato nel seguente paragrafo.

Il Fondo ha chiuso l'esercizio 2025 con un utile di Euro 1.077.369 derivante prevalentemente dalla gestione degli strumenti finanziari, in particolare:

- Interessi maturati su strumenti finanziari quotati pari a Euro 1.010.374;
- Dividendi incassati su strumenti finanziari quotati per Euro 122.320 (di cui 44 mila sull'ETF liquidità);
- Interessi e proventi su crediti per Euro 371.346;
- Interessi, dividendi e altri proventi su strumenti finanziari non quotati per Euro 236.768;
- Altri ricavi netti per Euro 37.100;
- Perdite da realizzi su partecipate e su crediti -103.760;
- Utili da realizzi su strumenti finanziari per Euro 53.927;
- Plusvalenze nette registrate sugli strumenti finanziari per Euro 266.252;
- Oneri di gestione per Euro -812.068;
- Imposte -40.

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

Nel 2025 non sono stati effettuati rimborsi di quote.

Distribuzione proventi

A fine esercizio 2025 il Fondo ha realizzato, sull'anno, un risultato positivo per Euro 1.077.369.

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

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

ha deliberato - nelle date 28 luglio 2022, 27 aprile 2023, 02 agosto 2023, 31 maggio 2024, 8 agosto 2024, 29 maggio 2025 e 7 agosto 2025 - la distribuzione di una parte dei proventi lordi realizzati dal Fondo che ammontavano al 31 dicembre 2025 a poco meno di 9 milioni di Euro.

L'ammontare complessivamente distribuito al 31 dicembre 2025 è pari a Euro 3.198.045 pari al 7% del capitale sottoscritto.

Di seguito il dettaglio per ciascuna classe di quote:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	1.447.345,36	206.763,623	7
Classe I	1.750.000,00	250.000,000	7
Classe A	700,00	100,000	7
TOTALI	3.198.045,36	456.863,623	7

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

- verificato che l'ammontare dei proventi realizzati fosse capiente: l'ammontare dei proventi ammonta a circa 8,9 milioni di Euro;
- verificate le disponibilità liquide del Fondo: le disponibilità liquide ammontano a fine esercizio ad Euro 7,7 milioni;

- verificati gli impegni futuri del Fondo: è stato verificato che i flussi di cassa previsti dagli incassi degli interessi e dai rimborsi di capitale degli strumenti finanziari in portafoglio siano in grado di generare sufficiente liquidità per coprire gli oneri ricorrenti e tutti gli impegni futuri del Fondo, ha deliberato una nuova distribuzione parziale di proventi essendo assenti cause che possano pregiudicare la distribuzione di questi ultimi.

Il Consiglio di Amministrazione, avendone verificato i presupposti, ha quindi deliberato di distribuire ulteriori Euro 456.863,62 pari all'1% del capitale sottoscritto e ha stabilito altresì che la data di inizio della distribuzione avvenga entro 30 gg dalla data della delibera, ovvero entro il 27 giugno 2026. Di seguito il dettaglio previsto per ciascuna classe di quote:

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

In seguito alla delibera adottata sulla distribuzione dei proventi l'importo complessivamente distribuito ai sottoscrittori ammonta ad Euro 3.654.908,96.

Natura Qualitativa / Quantitativa dei Rischi assunti durante l'esercizio

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

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

Rischio di credito

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

Rischio di mercato

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

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

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

Rischio di liquidità

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

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

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

Al fine di una più efficace rilevazione e gestione dei rischi sopra menzionati, si 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 al 31 dicembre 2025 è stata redatta secondo quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La Relazione di gestione al 31 dicembre 2025 è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali, ad eccezione del prospetto relativo agli Oneri di Gestione inserito nella Parte C Sezione VII della Nota Integrativa che è predisposto in migliaia di Euro.

Criteri di valutazione

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

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

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

- Per determinare il valore degli strumenti finanziari derivati quotati si utilizzano i prezzi presenti sul mercato regolamentato / MTF / OTF di quotazione;
- Per la valorizzazione degli strumenti finanziari quotandi, in mancanza di prezzo sul mercato di negoziazione di riferimento, si utilizza il prezzo ufficiale di emissione;
- Gli strumenti finanziari quotati vengono assimilati a titoli non quotati nel caso in cui:

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

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

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Elenco Strumenti Finanziari non quotati presenti nella Relazione di gestione 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	Angiodroid SpA	608.756	1,30%
2	Inxpect S.p.A.	500.000	1,07%
3	Skinlabo S.r.l.	0	0,00%
	Totale partecipazioni	1.108.756	2,37%
1	Fashion Box SpA	1.433.340	3,07%
2	Refa Srl	975.000	2,09%
3	LBO Mecaer	809.909	1,73%
4	Tenax Intl	562.500	1,20%
5	Energetica SpA	555.556	1,19%
6	TrenDevice	209.700	0,45%
	Totale Titoli di debito	4.546.005	9,73%
1	Aristea SICAV – Short Term	552.872	1,18%
	Totale Parti di OICR	552.872	1,18%
	Tot. Strumenti Finanziari non quotati	6.207.632	13,29%
	TOTALE ATTIVITA'	46.706.739	

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	4.546.005			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	1.108.756			
Parti di O.I.C.R.: - aperti non armonizzati - chiusi mobiliari - altri		552.872		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	5.654.760 12,11%	552.872 1,18%		

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per ambito di attività

Società	Ambito di attività	Valore di carico
Angiodroid SpA	Biomedicale	608.756
Inxpect S.p.A.	Technology	500.000
Skinlabo S.r.l.	Cosmetica	0
Fashion Box SpA	Abbigliamento	1.433.340
Refa Srl	Produzione di macchine industriali	975.000
LBO Mecaer	Infrastrutture e reti energetiche	809.909
Tenax Intl	Aeronautico	562.500
Energetica SpA	Commercializzazione di smartphone	555.556
TrenDevice	Macchine industriali per l'automazione	209.700
Aristea SICAV – Short Term	Finanziario	552.872
Totale		6.207.632

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	-	-
Partecipazioni non di controllo	-	-
Altri titoli di capitale	-	-
Titoli di debito	-	1.327.778
Parti di OICR	-	-
TOTALE	-	1.327.778

Il controvalore delle vendite/rimborsi su titoli di debito pari a Euro 1.327.778 fa riferimento ai seguenti rimborsi:

- Euro 375.000 Refa;
- Euro 275.000 Tenax;
- Euro 277.778 Energetica;
- Euro 400.000 Fashion Box.

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

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore alla data della rel. prec
1) titoli di capitale con diritto di voto	90.040,18	2,97%	758.689	-	-

(*) La partecipazione risulta integralmente svalutata alla data della presente relazione. Il costo storico sostenuto dal Fondo è pari a complessivi Euro 748 migliaia circa al 31 dicembre 2025, più i costi sostenuti in sede di effettuazione dell'investimento (complessivi Euro 11 migliaia).

B) Dati di bilancio 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.

(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 si conferma la svalutazione integrale della partecipazione.

E) Descrizione dell'operazione

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

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

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.

F) Altre Informazioni

Non si segnalano ulteriori informazioni.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

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

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

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

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

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

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2025	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	14.820	15.478	16.756
2) partecipazioni	745	588	456
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	2.246	2.675	2.465
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	-	448	1.288
6) patrimonio netto	11.811	11.528	11.948
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	7.582	8.493	8.283
. capitale circolante netto	5.336	5.818	5.818
. capitale fisso netto (3)	2.890	3.216	3.300
. posizione finanziaria netta (4)	3.964	3.477	6.130

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2025	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	10.640	9.153	7.647
2) margine operativo lordo	1.086	213	(1.264)
3) risultato operativo	432	(432)	(1.911)
4) saldo proventi/oneri finanziari	(170)	18	(151)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	262	(522)	(2.063)
7) utile (perdita) netto	284	(420)	(1.960)
8) ammortamenti dell'esercizio	654	645	632

(#) importi in Euro migliaia.

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

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

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

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

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

La suddetta valutazione, coerentemente con le politiche aziendali, è stata oggetto di verifica sull'esistenza di elementi di perdita durevole di valore, anche utilizzando il metodo dei multipli di mercato sul piano approvato dalla società per il triennio 2026-2028. Dall'analisi effettuata non sono emersi elementi che possano determinare una perdita durevole di valore.

E) Descrizione dell'operazione

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

F) Altre Informazioni

Non si segnalano ulteriori informazioni.

Scheda informativa relativa a ciascuna Partecipazione in Società Non Quotate

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

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

Attività esercitata: Sviluppo e commercializzazione di macchine medicali

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione (*)	Valore alla data della rel. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	1.263	1,95%	608.756	608.756	600.001

(*) Il valore della partecipazione alla data della presente relazione è dato dal costo sostenuto dal Fondo, inclusi costi capitalizzati per 9 migliaia di Euro ca, che erano stati esclusi dal costo storico nell'ambito del processo di valorizzazione al 30/06/2025 ma che risultano inclusi al 31/12/2025 in ragione della tenuta dell'esercizio di impairment del valore svolto con le modalità di cui al punto C sottostante.

B) Dati di bilancio dell'emittente (#)

Dati patrimoniali	Ultimo Esercizio 31.12.2025	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) totale attività	8.855	9.186	10.703
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine (1)	632	529	658
5) indebitamento a medio/lungo termine (2)	-	-	-
6) patrimonio netto	6.928	8.041	9.778
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	4.788	9.814	9.814
. capitale circolante netto	4.156	9.285	9.156
. capitale fisso netto (3)	967	948	670
. posizione finanziaria netta (4)	6.129	4.998	6.774

Dati reddituali	Ultimo Esercizio 31.12.2025	Esercizio precedente	Secondo Esercizio precedente
1) fatturato	4.623	3.040	3.642
2) margine operativo lordo	(800)	(1.641)	(578)
3) risultato operativo	(1.191)	(1.976)	(816)
4) saldo proventi/oneri finanziari	79	239	114
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	(1.113)	(1.737)	(702)
7) utile (perdita) netto	(1.113)	(1.737)	(573)
8) ammortamenti dell'esercizio	391	335	238

(#) importi in Euro migliaia.

(1) Debiti esigibili entro l'esercizio.

(2) Debiti oltre l'esercizio.

(3) Totale Immobilizzazioni nette.

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

C) Criteri e Parametri utilizzati per la Valutazione

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

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

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

E) Descrizione dell'operazione

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

F) Altre Informazioni

Non si segnalano ulteriori informazioni.

II.2 Strumenti finanziari quotati

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

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale del totale attività
1	Green Oleo SpA	104.250	0,22%
2	Indel B SpA	89.145	0,19%
3	Intred SpA	145.000	0,31%
4	LU-VE SpA	433.400	0,93%
5	Matica Fintec SpA	70.848	0,15%
6	Mondadori SpA Ord	190.350	0,41%
7	Aton Green Storage SpA	9.660	0,02%
8	Misitano & Stracuzzi SpA	105.000	0,22%
9	Omer Spa	229.905	0,49%
10	Pharmanutra Spa	244.350	0,52%
11	Cy4gate Spa	238.689	0,51%
12	Cyberoo Spa	8.378	0,02%
13	Datalogic SpA Frazionate	157.080	0,34%
14	Datrix Spa	109.087	0,23%
15	Racing Force Spa	141.930	0,30%
16	Elica SpA	116.550	0,25%
17	Emak SpA	88.608	0,19%
18	Reway Group SpA	376.250	0,81%
19	RT&L SpA	264.075	0,57%
20	Somec SpA	111.375	0,24%
21	Energy Time SpA	196.000	0,42%
22	Sys-dat Spa	252.186	0,54%
23	Italian Sea Group Spa/the	142.100	0,30%
24	TXTE-solutions	365.400	0,78%
25	Fine Foods & Pharmaceuticals NTM	296.980	0,64%
26	Fila SpA	117.120	0,25%
27	Wit SpA	222.750	0,48%
28	Giocamondo Study SpA	108.800	0,23%
Totale titoli di capitale		4.935.267	10,56%
1	Shiba Bidco 4,5% 31OT2028	1.006.230	2,15%
2	Sammontana Italia Float 15OT2031	2.518.750	5,39%
3	Conceria Pasubio 2 Float 30ST2028	1.285.020	2,75%
4	IMA SpA 3,75% 15GE2028	997.750	2,14%
5	Neopharmed Gentili 7,125% 08AP2030	1.037.720	2,22%
6	Engineering Float 15FB2030	1.016.250	2,18%
7	Bach Bidco Float 15OT2028	2.017.500	4,32%
8	Ceme Float 30ST2031	995.780	2,13%
9	Cheplapharm Float 15MG2030	997.190	2,14%
10	Eircom Finance 5,75% 15DC2029	1.038.260	2,22%
11	TeamSystem Float 01LG2032	2.007.500	4,30%
12	Evoca Float 09AP2029	1.436.925	3,08%
13	Itelyum Regeneration 5,75% 15AP2030	996.530	2,13%
14	Fiber Bidco Float 15GE2030	488.160	1,05%
15	Guala Closures Float 29GN2029	1.004.570	2,15%
16	Libra Groupco 5% 15MG2027	1.781.091	3,81%
Totale titoli di debito		20.625.226	44,18%
1	Ishares Euro Ultrashort Bond	1.614.400	3,46%
Totale Parti di OICR		1.614.400	3,46%
Tot. Strumenti Finanziari quotati		27.174.892	58,20%
Totale Attività		46.706.739	

Ripartizione degli strumenti finanziari per Settore Economico

	Valore	In percentuale del totale attività
Obbligazioni corporate	20.625.226	44,17%
OICR	1.614.400	3,46%
Technology	857.450	1,84%
Industrial Goods & Services	1.324.824	2,84%
Consumer	798.080	1,71%
Health Care	113.378	0,24%
Construction and Materials	708.339	1,52%
Chemicals	142.100	0,30%
Telecommunications	117.120	0,25%
Media	190.350	0,41%
Utilities	572.250	1,23%
Personal & Household Goods	111.375	0,24%
TOTALE	27.174.892	58,21%

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	19.586.966	1.038.260		
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	4.935.267			
Parti di O.I.C.R.: - OICVM - FIA aperti retail - altro - FIA chiuso riservato		1.614.400		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	24.522.232 52,51%	2.652.660 5,68%	0,00%	0,00%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	24.522.232	2.652.660		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	24.522.232	2.652.660		
- in percentuale del totale delle attività	52,50%	5,68%	0,00%	0,00%

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	657.186	210.958
Titoli di debito	11.107.525	6.266.018
Parti di O.I.C.R.		
TOTALE	11.764.711	6.476.976

Il Fondo non ha investito in titoli strutturati.

II.3 Strumenti finanziari derivati

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

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il Fondo non detiene beni immobili né diritti reali immobiliari.

II.5 Crediti

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
C.1 Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C.2 Altri Crediti	-	-	5.409.559	(0)
Crediti acquisiti da terze parti	-	-	5.409.559	(0)

Di seguito l'elenco dei crediti in essere al 31 dicembre 2025:

Debitore finale	Importo del credito	% sul totale attivo	Tasso di interesse annuo	Scadenza	Tipologia di credito	Natura del Cedente	Garanzie ricevute	Rating
MaW spA	1.640.764	3,51%	Euribor + 3,00%, Euribor + 3,5%	06/08/2027, 31/12/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB+
FAB S.p.A.	1.000.000	2,14%	4,70%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Nessuna	BB
F2i Medtech	996.209	2,13%	Euribor + 5,5%	30/06/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B2-
Metroferr S.r.l.	678.711	1,45%	5,70%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Garanzia MCC	BB+
Primo Group S.r.l.	470.588	1,01%	Euribor + 5,8%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Garanzia SACE	B2-
Gruppo Servizi Associati S.p.A.	623.286	1,33%	Euribor + 3,65%	11/10/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	B
Totale Altri crediti	5.409.559							

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		7.700.654
. EUR	7.700.654	
. USD		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
TOTALE		7.700.654

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		214.003
Ratei per interessi su titoli e crediti	214.003	
Risconto attivo su contributo Consob		
G3. Risparmio di imposta		
G4. Altre		
TOTALE		214.003

La voce ratei è relativa agli interessi in maturazione dei titoli per Euro 214.003 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

Alla data della Relazione di gestione del Fondo sono presenti i seguenti debiti verso partecipanti.

L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	5.800
L1. Proventi da distribuire	5.800
L2. Altri debiti verso i partecipanti	

III.5 Altre passività

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

M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		86.270
Rateo Provvigioni di Gestione		
Provvigioni Classe R	40.390	
Provvigioni Classe I	16.986	
Provvigioni Classe I	20	
Rateo Oneri Banca Depositaria	13.086	
Rateo Costo Società di Revisione	11.541	
Rateo Spese la determinazione del valore della Quota	4.247	
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
TOTALE		86.270

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 22 MARZO 2021 FINO AL 31/12/2025		
	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO	45.686.362	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	45.686.362	100,00%
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	(758.688)	(1,66)%
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari non quotati	1.314.906	2,88%
A.3 Risultato complessivo della gestione degli strumenti finanziari quotati	4.376.545	9,58%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	2.894.175	6,33%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	-	-%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-%
H. Oneri finanziari complessivi	-	-%
I. Oneri di gestione complessivi	(3.863.398)	(8,46)%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	163.001	0,36%
M. Imposte complessive	(190)	(0,00)%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-	-%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(3.198.045)	(7,00)%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	4.126.351	9,03%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2025	46.614.669	
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ANNUALE ALLA DATA DELLA RELAZIONE	1,96%	

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari non quotati	Strumenti finanziari quotati	Altre attività	TOTALE	Debiti verso i partecipanti	Altre passività	TOTALE
Euro	6.207.632	27.174.892	13.324.215	46.706.739	5.800	86.270	92.070
TOTALE	6.207.632	27.174.892	13.324.215	46.706.739	5.800	86.270	92.070

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

Il Fondo ha ricevuto garanzie, per Euro 2 milioni, in seguito all'acquisto o all'erogazione dei crediti e alla sottoscrizione di bond.

Per la tipologia delle garanzie ricevute sui crediti si rinvia alla sezione II.5 della Nota Integrativa. Mentre di seguito vengono riportate le garanzie sui bond in portafoglio al 31 dicembre 2025:

Debitore finale	Valore garantito	Garanzie ricevute	Rating
Tenax Intl	292.500	52% del valore nominale dal Fondo di garanzia	B
LBO Mecaer	809.909	Pegno su azioni	BB
TrenDevice	188.730	90% del valore nominale dal Fondo di garanzia	N/A
Refa Srl	975.000	Pegno su titoli	BB+
TOTALE	2.266.139		

Il Fondo non possiede immobili.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	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			8.755	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito	(104.850)		57.999	
3. Parti di OICR			9.318	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	53.927		191.781	
3. Parti di O.I.C.R.			(1.600)	

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	371.346	(103.760)

SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti depositi bancari.

SEZIONE V – ALTRI BENI

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

SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Nel corso del 2025 il Fondo non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro e non sono presenti altri oneri finanziari e interessi passivi.

SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del Gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto *	% Sul totale Attività	% Sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1 PROVVIGIONI DI GESTIONE	676	1,46%	1,45%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe R	476	1,03%	1,02%		-	0%	0%	
Provvigioni di base Classe I	200	0,43%	0,43%					
Provvigioni di base Classe A	-	0,00%	0,00%					
2 COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA **	50	0,11%	0,11%	0,00%	-	0%	0%	
3 COSTI RICORRENTI DEGLI OICR IN CUI IL FONDO INVESTE	-	0,00%			-	0%		
4 COMPENSO DEL DEPOSITARIO	26	0,06%	0,06%		-	0%	0%	
5 SPESE DI REVISIONE DEL FONDO	34	0,07%			-	0%		
6 ONERI PER LA VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI, DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI FACENTI PARTE DEL FONDO	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
7 COMPENSO SPETTANTE AGLI ESPERTI INDIPENDENTI	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
7 ONERI DI GESTIONE DEGLI IMMOBILI	-	0,00%	0,00%		-	0%	0%	
8 SPESE LEGALI E GIUDIZIARIE	-	0,00%			-	0%		
9 SPESE DI PUBBLICAZIONE DEL VALORE DELLA QUOTA ED EVENTUALE PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO	-	0,00%			-	0%		
11 ALTRI ONERI GRAVANTI SUL FONDO	27	0,06%			-	0%		
Spese per segnalazioni in Centrale Rischi	17	0,04%			-	0%		
Contributo CONSOB	2	0,00%						
Altre spese amministrative	8	0,02%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	813	1,75%			-	0%		
12 PROVVIGIONI DI INCENTIVO	-	0,00%			-	0%		
13 ONERI DI NEGOZIAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI	-				-			
di cui:								
- su titoli azionari	-							
- su titoli di debito	-							
- su derivati	-							
- su crediti	-							
- su OICR	-							
14 ONERI FINANZIARI PER DEBITI ASSUNTI DAL FONDO	-							
15 ONERI FISCALI DI PERTINENZA DEL FONDO	-	0,00%				0%		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	813	1,75%			-	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		36.159
. Interessi attivi su c/c	36.159	
L2. Altri ricavi		1.000
. Transaction fees	1.000	
. Commissioni attive	-	
L3. Altri oneri		(59)
. Arrotondamenti	(59)	
TOTALE		37.100

SEZIONE IX – IMPOSTE

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

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Nel corso del 2025 non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

Si segnala che al 31 dicembre 2025 la SGR non ha ricevuto commissioni né altre utilità non riconducibili alle 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 FIA, tra l'altro perché la modifica potrebbe incidere sulla sua capacità di esercitare i suoi diritti in relazione all'investimento ovvero altrimenti ledere gli interessi di uno o più investitori del FIA. Tutto ciò premesso, si precisa che la SGR non ha operato nessun cambiamento rilevante riferibile all'esercizio 2025.

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

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

Non si segnalano operazioni in conflitto di interessi.

Inoltre, si segnala che al 31 dicembre 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*);
- al Fondo non avendo ricevuto finanziamenti e non avendo investito in strumenti finanziari derivati, non è applicabile la leva finanziaria.

Retrocessione delle commissioni di gestione incassate dalla SGR

Il Fondo è multi-manager. Nel 2025 il Fondo ha corrisposto commissioni di gestione a 8a+ Investimenti SGR S.p.A., che a sua volta ha retrocesso una quota di quanto incassato ai gestori delegati: *Munich&Co*, Vercapital SGR SpA e Anthilia Capital Partners SGR SpA per complessivi Euro 125.927.

Advisory Fee

La 8a+ Investimenti SGR SpA da febbraio 2021 ha stipulato un contratto di *advisory* con Intermonte SIM S.p.A. per la gestione di una parte degli investimenti del Fondo e nel corso del 2025 ha retrocesso a titolo di compenso Euro 10.000.

Flussi di cassa

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

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

**Ai Partecipanti al
Fondo di Investimento Europeo a Lungo Termine Alternativo Chiuso Non Riservato
8a+ Real Italy ELTIF**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

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