

Relazione di gestione periodica
del Fondo chiuso non riservato
8a+ Real Italy Eltif
al 30 giugno 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. Il Fondo ha una durata di sei anni a partire dalla fine dell’anno di avvio dell’operatività (31 dicembre 2027) e può essere prorogato di un anno. Le quote del Fondo sono state collocate direttamente da 8a+ Investimenti SGR S.p.A. (di seguito “**SGR**”) e da Banca Generali.

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.

Depositario

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 PERIODICA AL 30/06/2025**

Forma e contenuto della Relazione di Gestione Periodica

La Relazione di Gestione Periodica (di seguito anche “Relazione”) è stata redatta in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (il “Regolamento”), emanato con Provvedimento della Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed è costituita dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale e dalla Nota Illustrativa per il periodo dal 1° gennaio 2025 al 30 giugno 2025. La Relazione è redatta in forma abbreviata come previsto dal Regolamento al fine di procedere alla distribuzione di proventi ai partecipanti. La Relazione in forma completa viene predisposta con cadenza annuale al 31 dicembre.

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 primo semestre del 2025 è iniziato con la premessa di un allentamento dei timori recessivi negli USA e di un miglioramento dell’*outlook* della crescita globale a gennaio (tanto da aver determinato una revisione al rialzo delle attese di crescita per il 2025 da parte dell’IMF al 3,3%); 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 Trump. 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 un 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 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 tuttavia contenuta e l’inizio di colloqui bilaterali volti a ridurre l’impatto ha determinato un recupero dei mercati che è proseguito fino a maggio, seguito poi da una fase di consolidamento. In particolare, la Germania ha annunciato l’istituzione di un importante 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 la sostituzione del Premier Barnier con Bayrou.

A livello macroeconomico, l’economia globale ha mostrato segnali contrastanti nella prima metà dell’anno, tra rallentamenti ciclici e fragilità strutturali. Negli Stati Uniti, la crescita ha subito un brusco rallentamento, con il GDP che si è contratto lievemente nel 1Q dell’anno dopo un 2024 chiuso in espansione, mentre il mercato del

lavoro è rimasto sostanzialmente stabile, mostrando una generale resilienza e mantenendo il tasso di disoccupazione sotto controllo. L'inflazione resta persistente, attorno al 2,4% YoY a maggio, costringendo la FED a mantenere i tassi invariati tra il 4,25% e il 4,50%. Nell'Area Euro, la crescita è rimasta debole, ma positiva, con il GDP in lento recupero e l'inflazione che è ormai tornata vicina al target della ECB. Quanto all'economia cinese, è stata registrata una crescita del GDP sopra le attese (+5,4%) nel quarto trimestre 2024, sostenuta momentaneamente dagli stimoli fiscali del governo, pur permanendo una bassa domanda interna, deflazione e criticità strutturali sul mercato immobiliare, in un contesto di disoccupazione giovanile elevata.

Dal punto di vista geopolitico, nessun fronte bellico ha purtroppo registrato un raffreddamento delle ostilità. 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 attaccato 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, che tuttavia i servizi segreti USA non ritengono sia stato fatale per la stessa. 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 alla Russia. 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 semestre, riflettendo l'incertezza del contesto inflattivo in ragione della politica protezionistica di Trump, dal momento che Powell ha dichiarato di aspettarsi un incremento dei prezzi dai dazi che in parte ricadrà sui consumatori. Trump ha apertamente dichiarato la propria contrarietà all'operato di Powell, spingendo per una riduzione dei tassi di interesse anche al fine di ridurre la pressione sul bilancio federale della spesa per interessi. In Europa, invece, la BCE ha confermato un approccio più interventista, tagliando i tassi in ogni occasione nel primo semestre dell'anno, portando il *deposit rate* al 2% a giugno: le attese sono ora per una pausa a luglio ed un ulteriore taglio entro 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.

La revisione di aprile del World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale, che non considerava ancora pienamente gli effetti delle politiche protezionistiche, ha ridotto le stime di crescita dell'economia globale al 2,8% per il 2025 e al 3% nel 2026 (dal 3,3% su entrambi gli anni previsto fino a gennaio). Quanto all'Area Euro, è stimata una crescita dello 0,8% per il 2025 e dell'1,2% per il 2026. La crescita prevista invece per l'economia USA per il 2025 si attesterebbe all'1,8% e all'1,7% rispettivamente per il 2025 e il 2026, mentre la crescita prevista per l'economia cinese si attesterebbe al 4,0% sia per il 2025 che per il 2026.

Mercati finanziari:

Obbligazionari:

Nel primo semestre dell'anno, i mercati obbligazionari hanno mostrato una marcata volatilità, influenzati principalmente dai movimenti dei Treasury statunitensi e dall'incertezza legata al contesto politico ed economico globale. Dopo un picco a gennaio (4,80%), i rendimenti dei Treasury hanno iniziato una discesa che si è invertita successivamente al cosiddetto Liberation Day, che ha innescato vendite sui titoli di Stato USA, con il decennale che ha chiuso il periodo nell'intorno del 4,2% di rendimento. Per quanto riguarda la politica monetaria, la FED ha lasciato invariati i tassi di riferimento nel range 4,25%-4,50%, mantenendo un'impostazione restrittiva, con un primo intervento sui tassi atteso non prima dell'autunno. Il presidente Powell ha infatti sottolineato l'intenzione dell'istituto centrale di attendere segnali più chiari circa l'orientamento delle politiche economiche della nuova amministrazione prima di intervenire, con le minute del FOMC che hanno confermato un atteggiamento prudente da parte dei banchieri centrali, con particolare attenzione agli effetti che eventuali modifiche su dazi, immigrazione e fiscalità potrebbero avere su inflazione, crescita e mercato del lavoro. Quanto alla ECB, la presidente Christine

Lagarde ha segnalato che l'inasprirsi delle tensioni commerciali globali potrebbe complicare ulteriormente le prospettive inflazionistiche nell'Area Euro ma, nonostante ciò, l'obiettivo di inflazione sembra prossimo. Le recenti oscillazioni dell'USD e il ritracciamento dei rendimenti dei Treasury hanno reso i titoli di stato tedeschi relativamente più attraenti, determinando un deciso calo dei rendimenti su tutte le scadenze nella parte finale del semestre. Un generale rialzo dei tassi fino a marzo è stato osservato anche in Area Euro, con il decennale tedesco che ha raggiunto il picco al 2,9% circa, per poi ritracciare a fine periodo in area 2,6%, con lo spread BTP/Bund che si è aggirato nell'intorno dei 105 punti base in media. A fine periodo il decennale americano ha fatto segnare una variazione leggermente positiva, dell'1,5% circa, mentre il decennale tedesco ha chiuso in calo del 2,5% circa. Quanto alla componente corporate HY, gli indici ICE Bank of America HY hanno registrato un incremento del 2,8% circa da inizio anno per quanto concerne la componente HY europea, mentre l'HY statunitense ha fatto segnare guadagni del 4,5% circa.

Azionari:

Nel primo semestre del 2025 i mercati hanno riportato performance complessivamente positive nonostante il contesto piuttosto incerto e volatile. I principali listini globali hanno osservato sostanziali incrementi, con evidente predilezione degli investitori per l'area europea a discapito di quella US, dove le performance sono state mediamente inferiori alla metà di quelle europee. L'indice MSCI World TR, rappresentativo delle principali borse mondiali, ha fatto registrare un guadagno di 6,86 punti percentuali da inizio anno. Performance molto positive tra i listini europei ed asiatici; i migliori performer del semestre sono stati quelli italiano, tedesco e spagnolo in Europa, mentre in USA il Nasdaq (+8,35%) è stato il miglior listino statunitense, avendo sovraperformato rispetto a Dow Jones e S&P 500 (+4,55 e + 6,20% rispettivamente). Ottimi risultati sono stati registrati anche sui listini asiatici (+15,80% MSCI Asia Apex 50 Ex Japan), mentre le performance del Nikkei si sono fermate a +1,49% e quelle dello Shenzhen CSI 300 pressoché a zero. Tra i principali listini europei si registrano nel periodo performance omogenee sopra i 20 punti percentuali, ad eccezione della Francia (+6,81%), penalizzata dalla componente consumer del listino, duramente colpita dall'annuncio dei dazi. L'analisi settoriale dei mercati europei ha evidenziato performance eterogenee per il comparto dei ciclici, con industriali, costruzioni e petroliferi sovraperformati, mentre materie prime, chimici e tecnologici hanno sottoperformato. Molto forti le performance dei finanziari, soprattutto dei bancari; al contrario i consumer hanno uniformemente sottoperformato. Infine, i difensivi hanno avuto un andamento eterogeneo, con *utilities* e *telecommunications* sovraperformati, mentre farmaceutici e *food&beverage* hanno sottoperformato.

Evoluzioni e prospettive:

I mercati finanziari nel primo semestre 2025 hanno mostrato una decisa forza che, nonostante l'incertezza dovuta al contesto geopolitico, a quello inflattivo ed alla politica protezionistica (oltre a correzioni di più breve durata 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), ha permesso ai listini di recuperare dopo ogni shock e di raggiungere nuovi massimi. È dunque innegabile la *stance bullish* del mercato, dal momento che ogni correzione si è rivelata un'opportunità di acquisto negli ultimi sei mesi; anche le evidenze macroeconomiche non mostrano (perlomeno non ancora) i temuti segni di debolezza che le politiche dei dazi potranno comportare, complice l'anticipo degli acquisti e della produzione in diversi settori per anticipare l'entrata in vigore dei dazi. Con riferimento al prossimo futuro non riteniamo dunque che il bias positivo dei mercati nella reazione a shock di natura non sistemica possa venir meno nei prossimi mesi; valutiamo pertanto di mantenere le attuali impostazioni dei portafogli, sia sul fronte dell'asset allocation che per quanto riguarda la composizione settoriale, con un generale sottopeso della componente consumer ed una rilevante esposizione al mercato azionario italiano, il cui trend positivo ha trovato ulteriore conferma. Presteremo attenzione alle dinamiche dei mercati qualora queste dovessero mostrare un indebolimento che rivelasse una diversa valutazione degli investitori in merito al rischio percepito e, in tale occasione, valuteremo una generale riduzione dell'esposizione complessiva, oltre che attenzione a prendere profitto sulle componenti ritenute più vulnerabili e soggette a revisione delle aspettative.

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 primo trimestre 2025, il mercato del Venture Capital italiano ha raggiunto i 270 milioni di Euro di investimenti in 88 round, in calo rispetto ai 355 milioni del quarto trimestre 2024 ed al 2024 in generale, che tuttavia era stato influenzato dai mega-deal Bending Spoons e Medical Microinstruments, mentre il primo trimestre 2025 ha registrato un solo round sopra i 15 milioni e nessuno oltre i 25 milioni. I round di Series A risultano ai massimi dal 2022 nel primo trimestre 2025 e rappresentano il 49% dell'importo complessivamente investito. I settori trainanti, in linea con i trend globali, sono quelli software/AI e fintech.

Quanto al contesto globale, nel primo semestre 2025 il totale in Venture Capital ha superato i 189 miliardi di Dollari, in crescita del 25% rispetto ai 152 miliardi del primo semestre 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 e nel secondo trimestre un terzo del capitale è stato allocato su 16 start-up con round sopra i 500 milioni di Dollari); anche in termini di settore di appartenenza, la concentrazione è stata elevata su realtà del settore AI (53% globalmente e 64% negli USA). 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 17 miliardi di Dollari nel primo trimestre 2025, ma con volumi in calo e pochi mega-deal; infine, in Asia si è registrato un forte calo nel primo trimestre 2025 (a circa 12 miliardi di Dollari) a causa del forte rallentamento del mercato cinese.

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

Fondo 8a+ Real Italy ELTIF

(di seguito il “Fondo”)

avvio operatività: 22 marzo 2021

Informazioni generali

In data 22 marzo 2021 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 30 giugno 2025 è pari ad Euro 453.845 dovuto principalmente agli interessi/dividendi maturati per Euro 946 mila, agli utili da realizzo per Euro 23 mila e agli interessi su disponibilità liquide per Euro 20 mila al netto delle minusvalenze / decrementi di valore per Euro 134 mila e degli oneri maturati nel periodo per Euro 401 mila.

Andamento della gestione del Fondo

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

Il Fondo, al 30 giugno 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).

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.

Al 30 giugno 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).

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

Quanto al portafoglio di strumenti azionari emessi da società *small e mid cap* quotati sul segmento *Euronext Growth Milan* (ex-AIM) e sul segmento *Euronext Milan* (ex MTA), gestito con l'*advisory* di Intermonte, questo risulta, a fine giugno 2025, diversificato su 26 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) 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 24% dell'investito in titoli appartenenti al settore tecnologico e per il 21% titoli del settore costruzioni; in misura inferiore (con un peso tra il 10 ed il 12% circa ciascuno) comprende titoli dei settori industriale, *consumer products & services* e farmaceutici ed in misura residuale *telecommunications, utilities, media, retail, energy* e chimici. Dopo il recupero dei mercati globali nel 2023 e 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 primo semestre 2025 la componente *mid e small-cap*, ancorché sottoperformante, ha avuto performance complessivamente positive (+3,66% l'indice FTSE Italia Growth Index). In questo contesto, il portafoglio quotato del fondo ha avuto *performance* nel complesso *flat*.

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 giugno 2025 da parte del gestore di Euro 8,2 milioni nominali circa. Di seguito il dettaglio delle operazioni del primo semestre 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;
 - *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.
- Rispetto al mandato di gestione a **Ver Capital** il *deployment*, a cura del gestore delegato, ha visto nel primo semestre 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%.

Si segnala la svalutazione parziale su Althea (F2i Medtech) in ragione del peggioramento del merito di credito dell'emittente, a seguito di una seconda richiesta di waiver per mancato rispetto di covenant finanziari (livello di leva finanziaria), pur in assenza di un *credit event* (mancato pagamento ecc...). Tali dinamiche sono state causate dal ritardo nell'avvio di progetti esteri che tuttavia il gestore delegato si attende possano andare incontro ad una normalizzazione nei prossimi mesi.

- Rispetto al mandato di gestione ad **Anthilia SGR**: il *deployment* rispetto alla delega di gestione in oggetto risulta pressoché completo (per un totale complessivo investito a fine giugno 2025 di Euro 8,2 milioni nominali circa). Non si segnala alcuna operazione da parte del gestore delegato Anthilia nel primo semestre 2025, al netto degli ammortamenti attesi.

In merito alla criticità emersa sul bond Trendevice: a seguito del mancato pagamento della rata di fine gennaio 2025, l'assemblea degli obbligazionisti ha nominato un rappresentante comune per la gestione dei rapporti con la società il quale, nella prima settimana di giugno, ha condiviso una richiesta informativa per approfondire situazione e tempistiche. In qualità di gestore della garanzia per tutti gli obbligazionisti, la banca agente ha inviato a Medio Credito Centrale la comunicazione di evento di rischio con riferimento al mancato pagamento di fine gennaio 2025 (si ricorda che il bond è coperto per il 90% da garanzia MCC). Il gestore delegato Anthilia continua a monitorare la situazione. La valorizzazione al 30 giugno 2025 del bond riflette dunque una svalutazione parziale pari al 10%, la parte non coperta da garanzia.

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

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 *Ishares Euro Ultrashort Bond*.

Al 30 giugno 2025 erano quindi in essere:

- investimenti in titoli di capitale quotati per Euro 4,1 milioni;
- investimenti in titoli di debito quotati per Euro 16,7 milioni;
- investimenti in OICR quotati per Euro 1,6 milioni;
- investimenti in partecipazioni per Euro 1,1 milioni;
- investimenti in titoli di debito non quotati per Euro 5,3 milioni;
- investimenti in OICR non quotati per Euro 0,6 milioni;
- investimenti in crediti per Euro 6,2 milioni.

La liquidità disponibile risulta depositata presso la Banca Depositaria, State Street Bank GmbH, Milan Branch per Euro 10.7 milioni.

Nel corso del primo semestre 2025 il Fondo ha distribuito proventi per complessivi Euro 456.863 pari a Euro 1 per quota.

Evoluzioni e prospettive

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

Rapporti con società del gruppo

La Società non fa parte di alcun gruppo.

Eventi successivi alla chiusura del semestre

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

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

Inoltre, si segnalano, dalla fine del semestre alla data della presente, i seguenti rimborsi anticipati su *loan/bond* in portafoglio alla data del 30 giugno 2025:

- Brunello Bidco (Team System): rimborso anticipato del bond con scadenza febbraio 2028 per 1 milione di Euro nominali.

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.

Politica di Impegno

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

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

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

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

a) Monitoraggio

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

Relativamente alle partecipazioni in società non quotate, si segnala come il monitoraggio e il dialogo si declini su più fronti, tra cui la partecipazione ad Assemblee, a Consigli di Amministrazione (ove esponenti della SGR

siano nominati uditori o Consiglieri), a momenti informali di aggiornamento e allineamento sulle strategie aziendali o su tematiche ESG. Per queste società la SGR è inoltre in diretto contatto con il management dal quale è informata circa gli eventi societari più rilevanti.

b) Esercizio del diritto di voto

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

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

Per quanto riguarda le partecipate dirette non quotate:

- Angiodroid: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha partecipato nel primo semestre 2025 ad un'Assemblea di approvazione del Bilancio 2024, e, tramite un auditore, a 3 Consigli di amministrazione;
- Skinlabo: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha partecipato nel primo semestre 2025 ad un'Assemblea e, tramite un Consigliere nominato, a 2 Consigli di amministrazione;
- Inxpect: la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha delegato nel primo semestre 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.

Distribuzione proventi

Al 30 giugno 2025, il Fondo ha realizzato un utile per Euro 453.845.

Dall'avvio dell'operatività, 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 le seguenti distribuzioni parziali di proventi a fronte di proventi lordi realizzati dal Fondo che ammontavano al 31 dicembre 2024 complessivamente a 7 milioni di Euro.

Data	Importo complessivo	Percentuale del capitale sottoscritto
28 luglio 2022	456.863,623	1%
27 aprile 2023	456.863,623	1%
02 agosto 2023	456.863,623	1%
31 maggio 2024	456.863,623	1%
8 agosto 2024	456.863,623	1%
30 maggio 2025	456.863,623	1%
Totale	2.741.181,738	6%

Di seguito il dettaglio per ciascuna classe di quote:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	1.240.581,74	206.763,623	6
Classe I	1.500.000,000	250.000,000	6
Classe A	600,000	100,000	6
TOTALI	2.741.181,74	456.863,623	6

Nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione del 07 agosto 2025 che ha approvato la presente relazione, i Consiglieri hanno deliberato di effettuare un'ulteriore distribuzione parziale dei proventi realizzati dal Fondo che, dall'inizio della sua operatività al 30 giugno 2025, ammontavano complessivamente ad Euro 7.745.324, al lordo dei proventi distribuiti complessivamente pari ad Euro 2.741.181,74. In particolare, i proventi lordi maturati fino al 30 giugno 2025 erano pari a:

- Euro 3.612.731 per cedole incassate su titoli in portafoglio;
- Euro 2.62.748 per interessi attivi incassati su finanziamenti;
- Euro 619.338 per dividendi incassati;
- Euro 640.131 per plusvalenze realizzate su cessioni di strumenti finanziari in portafoglio;
- Euro 164.332 per altri ricavi;
- Euro 96.045 per interessi attivi su conto corrente.

Il Consiglio di Amministrazione prima di procedere alla delibera di distribuzione ha verificato l'esistenza di mezzi finanziari sufficienti tenuto conto degli impegni futuri del Fondo al 30 giugno 2025.

Le disponibilità liquide disponibili ammontano al 30 giugno 2025 ad Euro 10,7 milioni e gli investimenti liquidabili ad Euro 2,1 milioni, per un totale complessivo di Euro 12,8 milioni. Relativamente agli impegni futuri del Fondo si evidenzia che gli oneri ricorrenti sono inferiori ad 1 milione di euro annui per cui, anche senza considerare i flussi di cassa previsti dagli incassi degli interessi e dai rimborsi di capitale degli strumenti finanziari in portafoglio, la liquidità disponibile è ampiamente sufficiente a coprire tali impegni. Sulla base delle evidenze sopra esposte, il Consiglio ha deliberato la distribuzione parziale di proventi essendo assenti cause che possano pregiudicare la distribuzione di questi ultimi.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi deliberato di distribuire Euro 456.863,62 pari all'1% del capitale sottoscritto, che sarà pagato agli investitori entro 30 gg dalla data della delibera, ovvero entro il 6 settembre 2025; in considerazione del fatto che il 6 settembre cade di sabato il termine ultimo è stato fissato all'8 settembre 2025.

Di seguito il dettaglio previsto per ciascuna classe di quote:

Classi	Importo complessivo rimborsato	N quote	Importo unitario rimborsato
Classe R	206.763,62	206.763,623	1,000
Classe I	250.000,00	250.000,000	1,000
Classe A	100,00	100,000	1,000
TOTALI	456.863,62	456.863,623	1,000

In seguito alla delibera adottata sulla distribuzione dei proventi l'importo complessivamente distribuito ai sottoscrittori ammonta ad Euro 3.198.045,36

Varese, 7 agosto 2025


L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione periodica del Fondo 8a+ Real Italy Eltif al 30 giugno 2025

Situazione Patrimoniale

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	29.341.157	63,04%	28.996.279	62,31%
Strumenti finanziari non quotati	6.938.883	14,91%	7.564.188	16,25%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	1.100.001	2,36%	1.100.001	2,36%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito	5.290.085	11,37%	5.920.633	12,72%
A5. Parti di O.I.C.R.	548.798	1,18%	543.554	1,17%
Strumenti finanziari quotati	22.402.274	48,13%	21.432.091	46,05%
A6. Titoli di capitale	4.050.813	8,70%	4.100.511	8,81%
A7. Titoli di debito	16.735.621	35,96%	15.715.580	33,77%
A8. Parti di O.I.C.R.	1.615.840	3,47%	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	6.190.869	13,30%	8.508.017	18,28%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	6.190.869	13,30%	8.508.017	18,28%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	10.744.337	23,08%	8.768.433	18,84%
F1. Liquidità disponibile	10.744.337	23,09%	8.768.433	18,84%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	265.160	0,57%	264.192	0,57%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	265.160	0,57%	264.192	0,57%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	46.541.524	100,00%	46.536.922	100,00%

	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO		
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	4.500	
L1. Proventi da distribuire	4.500	
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	89.015	85.895
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	89.015	85.895
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	93.515	85.895
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.448.009	46.451.027
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe R	20.330.937	20.416.462
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe I	26.107.099	26.024.550
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO quote di Classe A	9.974	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	98,329	98,743
Valore unitario delle quote della Classe I	104,428	104,098
Valore unitario delle quote della Classe A	99,735	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	1.240.584	1.033.820
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	1.500.000	1.250.000
Proventi distribuiti dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	600	500
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe R	6,000	5,000
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe I	6,000	5,000
Proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività per quote della Classe A	6,000	5,000

Varese, 07 agosto 2025



L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

Relazione di gestione periodica del Fondo 8a+ Real Italy Eltif al 30 giugno 2025

Sezione Reddittuale

	Situazione al 30/06/2025		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	165.547		21.363	
A1. PARTECIPAZIONI			(447.503)	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utile/perdite da realizzi			(238.407)	
A1.3 plus/minusvalenze			(209.096)	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	165.547		468.866	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	160.303		434.108	
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze	5.244		34.758	
Strumenti finanziari quotati	535.395		1.217.265	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	535.395		1.217.265	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	574.327		1.227.817	
A3.2 utili/perdite da realizzi	22.964		(10.496)	
A3.3 plus/minusvalenze	(61.896)		(55)	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		700.942		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	133.604		848.260	
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	211.274		854.977	
C2. Incrementi/decrementi di valore	(77.670)		(6.717)	
Risultato gestione crediti		133.604		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		834.546		2.086.888

	Situazione al 30/06/2025		Relazione esercizio precedente	
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		834.546		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		834.546		2.086.888
I. ONERI DI GESTIONE	(400.761)		(808.170)	
I1. Provvigione di gestione SGR	(335.116)		(675.786)	
I1.1 Classe R	(235.824)		(475.556)	
I1.2 Classe I	(99.178)		(200.000)	
I1.3 Classe A	(114)		(230)	
I2. Costi per il calcolo del valore della quota	(24.795)		(50.000)	
I3. Commissioni banca depositaria	(12.873)		(25.959)	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(27.978)		(56.425)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	20.080		100.426	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	20.139		47.728	
L2. Altri ricavi			52.711	
L3. Altri oneri	(59)		(13)	
Risultato della gestione prima delle imposte		453.865		1.379.145
M. IMPOSTE	(20)		(40)	
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte	(20)		(40)	
M3.1 Classe R	(9)		(18)	
M3.2 Classe I	(11)		(22)	
M3.3 Classe A				
Utile/perdita dell'esercizio		453.845		1.379.105
Classe R		121.238		281.957
Classe I		332.549		517.720
Classe A		59		133

Varese, 07 agosto 2025


 L'Amministratore Delegato per conto del
 Consiglio di Amministrazione

NOTA ILLUSTRATIVA

Criteri di valutazione e Principi contabili

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 contributore 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 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.

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal fondo

Strumenti finanziari non quotati

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale sul totale attivo
1	Skinlabo Srl	0	0,00%
2	Inxpect S.p.A.	500.000	1,07%
3	Angiodroid SpA	600.001	1,29%
	Totale partecipazioni	1.100.001	2,36%
1	Fashion Box 5,125% 31DC2027	1.666.680	3,58%
2	Tenax Intl 4,9% *	700.000	1,50%
3	Energetica 4,7% 31DC27	694.445	1,49%
4	LBO Mecaer 7.25% 30NV2027	751.910	1,62%
5	TrenDevice 5% 30LG2027	314.550	0,68%
6	Refa Srl Float 31DC2027	1.162.500	2,50%
	Totale Titoli di debito	5.290.085	11,37%
1	Aristea Short Term Ins A	548.798	1,18%
	Totale Parti di OICR	548.798	1,18%
	Tot. Strumenti Finanziari non quotati	6.938.883	14,91%
	TOTALE ATTIVITA'	46.541.524	

Strumenti finanziari quotati

N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale del totale attività
1	Sys-dat Spa	189.000	0,41%
2	Omer Spa	225.939	0,49%
3	Misitano & Stracuzzi SpA	135.000	0,29%
4	Cy4gate Spa	118.220	0,26%
5	Cyberoo Spa	8.821	0,02%
6	Datalogic SpA Frazionate	159.290	0,34%
7	Datrix Spa	76.613	0,16%
8	Mondadori SpA Ord	193.500	0,42%
9	Elica SpA	101.150	0,22%
10	Emak SpA	83.328	0,18%
11	TXT e-solutions	412.200	0,89%
12	Matica Fintec SpA	61.070	0,13%
13	LU-VE SpA	333.850	0,72%
14	Italian Sea Group Spa/the	201.600	0,43%
15	Reway Group SpA	334.600	0,72%
16	Bifire SpA	14.980	0,03%
17	Fine Foods & Pharmaceuticals NTM	251.100	0,54%
18	Fila SpA	116.040	0,25%
19	Pharmanutra Spa	212.400	0,46%
20	Giocamondo Study SpA	115.200	0,25%
21	Green Oleo SpA	120.000	0,26%
22	Racing Force Spa	84.723	0,18%
23	Indel B SpA	88.454	0,19%
24	Somec SpA	100.125	0,22%
25	Intred SpA	143.550	0,31%
26	Wit SpA	170.060	0,37%
Totale titoli di capitale		4.050.813	8,74%
1	Cheplapharm Float 15MG2030	993.550	2,13%
2	Eircom Finance 5,75% 15DC2029	1.041.130	2,24%
3	Engineering Float 15FB2030	2.035.140	4,37%
4	Conceria Pasubio 2 Float 30ST2028	1.357.170	2,92%
5	Evoca Float 09AP2029	1.474.050	3,17%
6	Guala Closures Float 29GN2029	1.003.450	2,16%
7	Itelyum Regeneration 5,75% 15AP2030	1.008.000	2,17%
8	IVS Group 3% 18OT2026	991.340	2,13%
9	Libra Groupco 5% 15MG2027	1.777.271	3,82%
10	Bach Bidco Float 15OT2028	2.009.400	4,32%
11	Neopharmed Gentili 7,125% 08AP2030	1.047.230	2,25%
12	TeamSystem Float 15FB2028	1.000.110	2,15%
13	Ceme Float 30ST2031	997.780	2,14%
Totale titoli di debito		16.735.621	35,99%
1	Ishares Euro Ultrashort Bond	1.615.840	3,47%
Totale Parti di OICR		1.615.840	3,47%
Tot. Strumenti Finanziari quotati		22.402.274	48,20%
Totale Attività		46.541.524	

Elenco Crediti

Debitore finale	Importo del credito	% sul totale attivo	Tasso di interesse annuo	Scadenza	Tipologia di credito	Natura del Cedente	Garanzie ricevute	Rating
FAB Srl 4,5% 31DC2027	1.250.000	2,69%	4,70%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Nessuna	BB
TBD Holding Baglioni 5% 31DC2025	218.750	0,47%	5,00%	31/12/2025	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	B1.2
F2i Medtech Floater 30GN2027	907.984	1,95%	Euribor + 5,5%	30/06/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	B2-
Primo Group Float 31DC2027	647.059	1,39%	Euribor + 5,8%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Garanzia SACE	B2-
Gruppo Servizi Ass Floater 11OT2027	681.383	1,46%	Euribor + 3,65%	11/10/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Pegno su azioni	B
MAW SpA *	1.685.694	3,62%	Euribor + 3,00%, Euribor + 3,5%	06/08/2027, 31/12/2027	Finanziamento in pool	Bancaria	Pegno su azioni	BB+
Metroferr 5% 31DC2027	800.000	1,72%	5,70%	31/12/2027	Finanziamento in pool	Finanziamento diretto	Garanzia MCC	BB+
Totale Altri crediti	6.190.869							

Trasparenza sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap nell'informativa periodica degli OICR

Al 30 giugno 2025 il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Finanziamento tramite titoli e Total Return Swap e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel corso del periodo di riferimento della Relazione.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Ai partecipanti al

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

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione periodica del Fondo di Investimento Europeo a Lungo Termine Alternativo Chiuso Non Riservato 8a+ Real Italy ELTIF (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2025, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2025 al 30 giugno 2025 e dalla nota illustrativa, redatta in forma abbreviata al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di 8a+ Investimenti SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo.

A nostro giudizio, la relazione di gestione periodica è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, 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 periodica” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società 8a+ Investimenti SGR S.p.A. 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 periodica

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

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione periodica, 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 periodica 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 periodica, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi e 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 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco De Ponti
Socio

Milano, 8 agosto 2025