



**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO
ALTERNATIVO ITALIANO DI TIPO CHIUSO NON RISERVATO**

AZIMUT DEMOS 1

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2022

Società di gestione



SEDE: VIA CUSANI, 4 – 20121 MILANO
TELEFONO +39 02 88981 – FAX +39 02 88985129
CAPITALE SOCIALE 3.340.333 – I.V. – CODICE FISCALE, PARTITA IVA
E NUMERO ISCRIZIONE REGISTRO IMPRESE DI MILANO 06566950967
R.E.A. DI MILANO 1900027 – ISCRITTA ALL’ALBO DELLE SGR GESTORI DI FIA AL NUMERO 125,
ALL’ALBO DEI GESTORI DI OICVM AL NUMERO 60, AL REGISTRO DEI GESTORI ITALIANI ELTIF AL NUMERO 8
SOCIETÀ SOGGETTA ALL’ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DI AZIMUT HOLDING S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Martini Paolo
Amministratore Delegato	Belletti Marco
Amministratore Delegato RE	Cornetti Andrea
Vice Presidenti	Blei Gabriele, Zambotti Alessandro
Consiglieri	Bocchio Guido, Bortolotti Anna Maria, Cervini Paola, Dalla Rizza Fiorenza, Freddi Marita Sobiglia, Gambarota Fabiana, Lucaroni Luca, Muzio Pietro, Peviani Luca, Pracca Vittorio.

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Lori Marco
Sindaci effettivi	Catalano Maria, Trivi Daniele Carlo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2022

Premessa

Il Consiglio di Amministrazione Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. (di seguito la “SGR”) ha istituito il fondo comune di investimento alternativo italiano di tipo chiuso non riservato “Azimut Demos 1” (di seguito il “Fondo”) con delibera del 22 ottobre 2018.

Il Fondo si caratterizza per essere il primo Fondo in Italia dedicato alla clientela indistinta, con importo minimo di sottoscrizione pari a Euro 5.000.

Successivamente alle numerose interlocuzioni avvenute con le Autorità competenti, con provvedimento n. 0814996/19 del 26 giugno 2019, la Banca d’Italia ha approvato la versione definitiva del regolamento del Fondo (“Regolamento”). Con provvedimento n. 419406 del 18 luglio 2019, la Consob ha autorizzato l’avvio della commercializzazione in Italia del Fondo. In data 1° agosto 2019 ha quindi preso avvio l’offerta al pubblico delle quote del Fondo.

La sottoscrizione del Fondo è destinata al pubblico indistinto ivi inclusi gli investitori professionali così come previsto dall’art. 1, commi 1 lettera p) del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015. Il Fondo è collocato da Azimut Capital Management SGR S.p.A. (di seguito “Azimut CM”), società appartenente al Gruppo Azimut.

In data 20 gennaio 2020, avendo le domande di sottoscrizione pervenute superato il valore di Euro 100.000.000, ammontare minimo di sottoscrizione previsto dal Regolamento, la SGR ha proceduto ad una prima chiusura parziale delle sottoscrizioni per il valore di Euro 162.790.000, valore comprensivo di Euro 3.125.000 sottoscritti dalla SGR. In seguito al versamento degli impegni richiamati ai sottoscrittori è stato dichiarato l’avvio dell’operatività il 20 marzo 2020.

In data 31 maggio 2020, la SGR ha proceduto ad una seconda chiusura parziale delle sottoscrizioni avendo ricevuto ed accettato domande di sottoscrizione per ulteriori Euro 85.915.000, valore comprensivo di Euro 890.000 sottoscritti dalla SGR.

In data 31 luglio 2020 la SGR ha proceduto alla terza chiusura delle sottoscrizioni del fondo per ulteriori Euro 30.080.000, comunicando altresì di non prorogare il periodo di offerta. Considerando l’ultima sottoscrizione obbligatoria delle quote A, effettuata dalla SGR nel mese di gennaio 2021, le sottoscrizioni complessive delle quote di classe A si attestano a complessivi Euro 279.020.000.

La SGR ha emesso inoltre 2.500 quote di classe B del valore nominale unitario di Euro 100, per complessivi Euro 250.000, che sono state sottoscritte nella misura del 50% dalla SGR e del 50% dai *Manager* così come previsto nel Regolamento. Il commitment complessivo del Fondo ammonta dunque a Euro 279.270.000.

A partire dal 1° gennaio 2019 le funzioni di controllo (*Compliance*, Revisione Interna, Antiriciclaggio e *Risk Management*) sono state internalizzate con la sottoscrizione di un contratto di servizio con la società del gruppo, Azimut CM, per lo svolgimento di attività di supporto.

Successivamente in seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 3 aprile 2020 è stata trasmessa alla Banca d’Italia comunicazione preventiva relativa al progetto di incaricare Azimut CM quale *outsourcer* per le funzioni di controllo di *Risk Management*, *Compliance* e Revisione interna. Con riferimento invece alla funzione Antiriciclaggio è stato identificato un responsabile interno alla Società, che si avvale per lo svolgimento dei controlli del supporto di Azimut CM.

La nuova struttura delle funzioni di controllo è operativa a far data dal 1° luglio 2020.

A far data dal 1° gennaio 2021 la Società ha trasferito la propria sede legale in Via Cusani 4, Milano 20121, procedendo di conseguenza ad aggiornare il Regolamento del Fondo.

Infine, in seguito alla fusione di BNP Paribas Securities Services, Succursale di Milano ("BP2S") in BNP Paribas S.A., Succursale Italia ("BNPP"), con decorrenza 1° ottobre 2022, quest'ultima è diventata il nuovo depositario del Fondo, pertanto il Consiglio di Amministrazione della SGR del 22 settembre 2022 ha approvato le modifiche al Regolamento connesse a tale fattispecie, entrate in vigore a far data dal 1° ottobre 2022.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di affidare, a decorrere dalla valutazione al 30 giugno 2020, la responsabilità della Funzione di Valutazione alla società **Quantyx Advisors S.r.l.**, nella persona del dott. **Davide Andrezza**.

Il valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2022 ammonta a Euro **256.077.894** corrispondente ad un valore unitario delle quote A pari ad Euro **4.584,586** e delle quote di classe B pari ad Euro **95,864**.

1. Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento.

La SGR intende perseguire una politica di investimento dedicata all'impiego prevalente in investimenti diretti nel capitale di rischio di aziende private (prevalentemente italiane) attraverso l'acquisto di partecipazioni (prevalentemente di maggioranza) con l'obiettivo di accrescere nel tempo il valore dei capitali raccolti mediante il conseguimento di rendimenti superiori a quelli di investimenti contraddistinti da minori rischi e maggiore liquidabilità.

In particolare, la gestione del Fondo sarà concentrata sulla ricerca di nuove opportunità di investimento e sulla gestione e monitoraggio delle società in portafoglio.

2. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio ed effetti sulla composizione degli investimenti e sul risultato economico dell'esercizio

Dall'avvio dell'operatività del Fondo, il Team di Investimento ha analizzato oltre 380 dossier di potenziali opportunità di investimento. Al 31 dicembre 2022 il Team, dall'inizio dell'operatività del Fondo, ha presentato al Comitato Esecutivo del Fondo 13 potenziali operazioni, finalizzando 4 investimenti per un capitale investito di circa Euro 134,4 milioni. È inoltre in fase di avanzata discussione un'ulteriore opportunità di investimento.

Nel corso dell'esercizio il Team di Investimento del Fondo ha continuato ad adeguare la propria strategia d'investimento sia in termini di selezione e valutazione di nuove opportunità d'investimento sia tramite un attento monitoraggio delle società attualmente in portafoglio, tenendo conto dell'attuale contesto geopolitico e macroeconomico.

La presente Relazione di gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presunzione è basata sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi dalla data della Relazione di gestione, continuare con un'ordinata gestione.

In particolare, dal processo di valutazione adottato dalla SGR, che ha tenuto conto degli impatti correnti e potenziali futuri della crisi Ucraina e degli effetti residui del Covid-19 sull'attività economica, sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Fondo, non sono emersi indicatori di possibili criticità con riferimento alla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, al termine del processo di valutazione per l'esercizio che si è concluso al 31 dicembre 2022, in applicazione di quanto previsto dalla citata procedura e come precedentemente illustrato, ha ritenuto di confermare i valori di carico delle partecipate e di adeguare il valore degli strumenti finanziari non quotati nel rispetto della procedura di valutazione.

La gestione nell'esercizio ha prodotto un risultato negativo per (Euro **10.051.364**) derivante dalla rilevazione delle commissioni di gestione per Euro (**7.676.800**), dal risultato derivante dalla gestione della liquidità pari a Euro (**2.163.796**) e degli altri costi del Fondo pari ad Euro (**220.979**), solo parzialmente compensato dagli altri ricavi per Euro **10.211**.

Di seguito la tabella riepilogativa degli investimenti risultanti al 31 dicembre 2022.

Denominazione titolo	Controvalore in Euro	Percentuale su totale attività
Strumenti finanziari non quotati		
A1. Partecipazioni di controllo		
ALI 3 DEM SRL	37.010.750	14,23%
ALI 1 DEM SRL	35.050.000	13,47%
ALI 2 DEM SRL	31.110.000	11,96%
ALI 4 DEM SRL	10.000	0,00%
A3. Altri titoli di capitale		
PI4 SARL	31.514.116	12,11%
A5. Parti di OICR		
AZ FUND 1 - AZ BOND - INCOME DYNAMIC	53.608.684	20,61%
AZ FUND 1 - AZ BOND - ENHANCED YIELD	42.018.104	16,15%
AZ FUND 1 - AZ BOND - ABS	29.288.256	11,26%
Totale Portafoglio	259.609.911	99,79%
TOTALE ATTIVITÀ	260.133.124	100,00%

Di seguito la descrizione dei principali eventi inerenti gli investimenti del Fondo.

ALI 1 Dem Srl (Sicer SpA)

Nel mese di novembre 2020, il Fondo ha completato l'acquisizione del 65% del capitale di Sicer S.p.A.. L'operazione è stata realizzata tramite la costituzione di un veicolo, ALI 1 Dem S.r.l. detenuto al 100% dal Fondo stesso.

Il Gruppo, con sede a Fiorano Modenese (MO), è tra i leader mondiali nella progettazione, produzione e distribuzione di prodotti chimici speciali per la smaltatura e la decorazione della piastrella ceramica ed opera, da oltre 25 anni, a livello globale, fornendo prodotti e soluzioni personalizzate di altissima qualità tramite assistenza tecnica specializzata. Nel corso degli anni, Sicer ha intrapreso un importante processo di crescita, grazie (i) all'acquisizione di nuovi clienti, (ii) allo sviluppo di prodotti a maggior valore aggiunto e (iii) a una strategia di crescita per vie esterne.

Sicer S.p.A., forte di una presenza internazionale consolidata nei due distretti di eccellenza della ceramica mondiale (Italia e Spagna) e in altri paesi strategici per il mercato della ceramica, continua nel proprio processo di crescita per linee esterne, con l'acquisizione di un'ulteriore quota della società indonesiana PT Sicer Indonesia, passando dal 60% al 80% del capitale sociale e della società indiana Sicer Inker, passando dal 51% al 63%.

A maggio 2021 il Gruppo ha acquistato un impianto produttivo di 30.000 mq nel distretto della ceramica spagnolo al fine di aumentare la presenza estera.

È stato inoltre avviato il percorso per l'apertura della filiale americana per meglio servire e presidiare il medesimo mercato di riferimento.

I dati consuntivi di bilancio 2021 mostrano una significativa crescita dei ricavi, + 35% rispetto al 2020, grazie al continuo processo di consolidamento delle relazioni con i clienti del Gruppo, l'EBITDA margin è infatti cresciuto dal 16% del 2020 al 18% del 2021.

A febbraio 2022 è entrato in funzione lo stabilimento spagnolo interamente rimodernato, dopo meno di 12 mesi dall'acquisto. Inoltre, è stato ampliato lo stabilimento di Torriana entrato in funzione nel primo trimestre 2022. Alla data della presente relazione i risultati consuntivi 2022 non risultano ancora approvati. Si segnala, tuttavia, che nel 2022 il

Gruppo ha registrato un fatturato in forte crescita rispetto al 2021 con una marginalità in miglioramento nonostante un contesto macroeconomico caratterizzato da un incremento dei costi delle materie prime e dei costi energetici.

PI4 Sarl (DMO Pet Care Srl - Isola dei Tesori)

Nel dicembre 2020 il Fondo ha acquistato il 27% c.a. di PI4 Sarl (“PI4”), veicolo deputato ad acquisire la maggioranza del capitale di D.M.O. Pet Care Srl, società tra i leader nel settore del cibo e cura per animali in Italia con, al momento dell’acquisizione, oltre 250 punti vendita (DOS e franchising) ad insegna Isola dei Tesori. Nel gennaio 2021, essendosi verificate le relative condizioni, PI4 ha provveduto a completare l’operazione di acquisizione della maggioranza (75%) della società target.

Fondata nel 2000, l’Isola dei Tesori è una catena italiana di negozi specializzati nella vendita di prodotti e servizi per animali di compagnia; si propone nel mercato italiano del *Pet* con le logiche della distribuzione moderna organizzata, garantendo un assortimento prodotti di elevata qualità ed un’ampia offerta di servizi personalizzati. La Società ha un buon track record di crescita e presenta un management team con esperienze pluriennali nel settore della vendita al dettaglio e dei beni di consumo.

Al 31 dicembre 2021 la società contava 204 DOS (inclusivi dei punti vendita diretti della catena Zoo Mega Store, acquisita nel corso del 2021) e 85 franchising con forte presenza nel Nord e nel Centro Italia.

Nel corso del 2022 la società: i) si è impegnata a ri-brandizzare sotto l’insegna Isola dei Tesori i punti vendita a marchio Zoo Mega Store (acquisiti nel 2021) adeguandoli nel contempo agli elevati standard qualitativi del gruppo; ii) ha proseguito nel processo di apertura di nuovi punti vendita diretti (20 aperture vs 16 nel 2021); iii) ha finalizzato l’acquisizione della catena Joe Zampetti (attiva nel Sud Italia con 18 punti vendita) e del relativo sito di e-commerce Bauzaar oltre ad un importante punto vendita (Zanasi) sito in Emilia, implementando il proprio ciclo acquisti, consolidando la propria presenza a livello nazionale ed accelerando lo sviluppo della divisione online.

Alla data della presente relazione i risultati consuntivi 2022 non risultano ancora approvati. Si segnala, tuttavia, che i dati pre-consuntivi 2022 evidenziano una crescita dei ricavi con una marginalità in lieve calo riconducibile prevalentemente agli aumenti delle materie prime (riassorbiti tuttavia entro la fine dell’anno grazie ad una oculata gestione del gross margin) ed al *ramp-up* dei nuovi DOS e delle acquisizioni.

ALI 2 Dem Srl (Induplast Group Srl)

Nel mese di ottobre 2021, il Fondo ha completato insieme ad un altro operatore di private equity l’acquisizione del 90% del capitale di Induplast Group Srl. Le percentuali di possesso sono paritetiche ed ammontano a circa il 45% ciascuno. L’operazione è stata realizzata tramite la costituzione di un veicolo, ALI 2 Dem S.r.l. detenuto al 100% dal Fondo stesso. Il Gruppo Induplast opera nel settore del packaging cosmetico ed è considerato uno dei leader italiani nella progettazione, produzione e distribuzione di contenitori per la cosmesi (es. stick, roll-on, tubetti e vasi). Nel mese di marzo 2022, il Gruppo Induplast ha finalizzato l’acquisizione dell’intero capitale sociale di Petroplast S.A., società spagnola specializzata nella produzione e commercializzazione di tubetti di plastica per il settore della cosmetica.

Il Gruppo è attualmente composto da 4 società operative: (i) Induplast Spa (controllante) con focus su contenitori stick e roll-on; (ii) Verve Spa con focus sulla personalizzazione dei prodotti; (iii) Vexel Srl specializzata su piccoli lotti dedicati prevalentemente ai professionisti; (iv) Petroplast SA specializzata nella produzione di tubetti di plastica per la cosmesi. Verve Spa e Vexel Srl sono state acquisite nel corso del 2019 mentre Petroplast SA nel 2022.

Nel corso degli ultimi anni, il Gruppo Induplast ha evidenziato una notevole crescita sia in termini di ricavi che di marginalità e vanta un management team con esperienza pluriennale nel settore di riferimento.

I dati consuntivi del 2021 hanno evidenziato un’ulteriore crescita del Gruppo Induplast in termini di ricavi compensata da una lieve flessione della marginalità dovuta principalmente all’aumento dei costi delle materie prime e delle utilities. Alla data della presente relazione i risultati consuntivi 2022 non risultano ancora approvati. Si segnala, tuttavia, che i

dati pre-consuntivi 2022 confermano il trend di crescita dei ricavi grazie all'acquisizione di nuovi clienti e alle sinergie emerse tra le diverse società del Gruppo e una marginalità in lieve calo rispetto al 2021 per effetto dell'ulteriore aumento dei costi dell'energia e delle materie prime parzialmente ribaltato sui clienti finali.

ALI 3 Dem Srl (C.B.G. Acciai S.p.A.)

Nel mese di aprile 2022, il fondo Azimut Demos 1 ha completato in co-investimento con il fondo AZIMUT ELTIF - Ophelia (Ophelia) ed insieme ad un altro gruppo d'investimento (HLD) l'acquisizione dell'80% del capitale di C.B.G. Acciai S.p.A. (C.B.G.). In merito alla maggioranza, la SGR tramite i Fondi Demos 1 e AZIMUT ELTIF - Ophelia detiene una quota maggioritaria rispetto al co-investitore: ovvero una percentuale del 55% della SGR e del 45% HLD (i.e. corrispondenti a quote finali nella società Target pari al 44% per la SGR e al 36% per il co-investitore).

L'operazione è stata realizzata tramite la costituzione di un veicolo, ALI 3 Dem S.r.l., detenuto al 100% dal Fondo.

C.B.G. è una tra le società leader a livello globale nella produzione e nella distribuzione di lame in acciaio ad alta qualità e precisione con applicazioni in cinque verticali: printing, legno, carne, pietra e, di recente, *recycling*.

C.B.G. opera tramite dieci stabilimenti produttivi in Europa ed un network internazionale di agenti e distributori specializzati che le permette di raggiungere oltre 3.000 clienti in più di 100 paesi. Circa il 70% dei suoi ricavi sono generati al di fuori dell'Italia. L'Operazione di investimento ha l'obiettivo di supportare il Gruppo nel proprio percorso di crescita a livello nazionale ed internazionale anche tramite aggregazioni di ulteriori realtà di eccellenza in linea con il percorso già intrapreso dal top management negli ultimi anni.

In data 11 novembre 2022 CBG ha acquisito Metalnuova Group, società con sede a Fano (Marche) attiva nella produzione di lame circolari per l'industria del legno.

I dati *pro-forma* del 2021 (che includono i risultati su base annua delle acquisizioni effettuate) evidenziano ricavi consolidati di circa Euro 50 milioni, in crescita di circa il 12% rispetto all'anno precedente, mostrando un'ottima resilienza al Covid-19 e un'efficace strategia di integrazione con le società acquisite dal Gruppo nel corso degli anni. In termini di marginalità l'Ebitda margin *pro-forma* ha evidenziato un trend crescente negli ultimi due anni, passando da circa il 26% nel 2019 ad un 28% circa nel 2021. Alla data della presente relazione i risultati consuntivi 2022 non risultano ancora approvati. Si segnala, tuttavia, che i dati pre-consuntivi 2022 hanno mostrato una crescita dei ricavi sia a livello organico che a livello inorganico grazie al contributo di Metalnuova, mantenendo pressoché lo stesso livello di marginalità dell'anno precedente, grazie alla capacità del Gruppo di ribaltare l'aumento dei costi delle materie prime sui clienti.

ALI 4 Dem Srl

Nel mese di giugno 2022 è stata costituita la società veicolo, con capitale sociale pari ad Euro 10.000, per potenziale future acquisizioni.

Strumenti finanziari non quotati connessi alla temporanea gestione della liquidità

Nel corso del 2021, considerando gli interessi negativi applicati alle giacenze di liquidità, la SGR ha ritenuto per esigenze di tesoreria e nell'interesse degli investitori, impiegare Euro 130 milioni in alcuni comparti del fondo armonizzato di diritto lussemburghese AZ FUND 1 istituito da AZ Investments SA con obiettivi di contenimento del rischio, diversificazione e, allo stesso tempo, ricerca di rendimento, anche alla luce della conoscenza degli stessi e dei relativi track record. L'investimento, effettuato dopo parere positivo dell'*Advisory board* del Fondo, prevede la disapplicazione delle commissioni di gestione, oltre a commissioni di rimborso e sottoscrizione se applicabili, da parte della società del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio, per esigenze di liquidità, è stato liquidato parzialmente l'investimento nel comparto AZ FUND 1 - AZ Bond - Enhanced Yield per complessivi Euro 13.000.000, realizzando un risultato positivo di Euro 1.556.

Impegni assunti dal Fondo

In relazione alla partecipazione in PI4 SARL si segnala che l'impegno residuo al 31 dicembre 2021 relativo al riconoscimento di una componente di *earn-out* (quota del Fondo pari a circa Euro 1 milione) è stato riconosciuto ai venditori nel mese di luglio 2022 in seguito al raggiungimento di specifiche *performance*.

Al 31 dicembre 2022 non sono presenti ulteriori impegni assunti dal Fondo.

3. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Per il 2023 la gestione del Fondo svolta dalla SGR sarà concentrata sulle seguenti attività:

- gestione degli investimenti già in portafoglio;
- ricerca di nuove opportunità di investimento.

4. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'arco dell'esercizio con altre società del gruppo

In relazione ai rapporti intrattenuti dalla SGR con altre società del gruppo di appartenenza, con specifico riferimento all'attività di gestione del Fondo, si riporta che la SGR ha in essere con Azimut CM un contratto per il collocamento delle quote del Fondo e per svolgere le funzioni di intermediario tra la SGR medesima e i sottoscrittori. Alla data della presente relazione l'importo collocato in relazione al suddetto contratto risulta pari ad Euro 274.770.000, pari al commitment raccolto delle quote A al netto delle sottoscrizioni della SGR.

Si precisa inoltre, come già indicato in precedenza, che le funzioni di controllo (*Compliance*, Revisione Interna e *Risk Management*) sono state esternalizzate ad Azimut CM. Si segnala che con riferimento invece alla funzione Antiriciclaggio, il responsabile interno alla Società, si avvale per lo svolgimento dei controlli del supporto del personale Azimut CM e dei suoi outsourcer.

In fine si segnala la presenza degli investimenti di liquidità in fondi del Gruppo, come descritto in precedenza.

5. Illustrazione dell'attività di collocamento delle quote, indicando i canali distributivi utilizzati

Con riferimento alla commercializzazione delle quote del Fondo la SGR non ha ricevuto o corrisposto pagamenti o altri benefici (ossia compensi, commissioni, prestazioni non monetarie) da o a terzi, oltre al compenso riconosciuto ad Azimut CM ai sensi dell'accordo di distribuzione in essere.

6. Motivazioni di eventuali performance negative

Considerata la natura del Fondo chiuso mobiliare, che investe principalmente in strumenti rappresentativi del capitale di rischio delle società target con un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, la performance negativa alla data di riferimento deriva essenzialmente dall'assorbimento dei costi di gestione e di istituzione del Fondo (fenomeno fisiologico degli investimenti in asset alternativi) e dell'andamento degli strumenti finanziari connessi alla temporanea gestione della liquidità, e non tiene conto dei disinvestimenti che determineranno, nel corso dei prossimi anni, il risultato della gestione delle partecipazioni.

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione

Successivamente al 31 dicembre 2022 e fino alla data di approvazione della presente relazione di gestione, non si è verificato alcun ulteriore accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, che richiedano un loro recepimento

8. Operatività su strumenti finanziari derivati.

Nessuna operazione da segnalare.

9. Altre informazioni

In materia di conflitti di interesse, si evidenzia anzitutto quanto già comunicato in occasione delle precedenti relazioni, in merito all'istituzione dell'Advisory Board - operante dall'ottobre 2020 - al quale è affidata la valutazione delle situazioni di conflitto di interessi, effettive o potenziali, individuate dalle funzioni di controllo della SGR in relazione alle operazioni e/o alle opportunità di investimento e disinvestimento, che necessitano di verifiche approfondite e del rilascio di un apposito parere sulla congruità dei presidi adottati. Si conferma, peraltro, che a seguito delle dimissioni rassegnate da un suo precedente componente, l'Advisory Board è stato reintegrato con la nomina del dott. Federico Strada, giusta delibera del Consiglio di Amministrazione del 20 maggio 2021.

Nel corso del 2022 non si sono verificate fattispecie di conflitto da sottoporre all'Advisory Board. La SGR ha individuato un'unica ipotesi di conflitto in occasione dell'investimento del Fondo nella società CBG Acciai S.p.A., rilevata in ragione del co-investimento del comparto Azimut ELTIF Private Equity Ophelia, istituito da Azimut Investment SA, in delega di gestione presso ALI. Rispetto a tale fattispecie, la normativa aziendale della Società prevede l'applicazione della Procedura di Asset Allocation con la quale è regolato e disciplinato il processo di selezione, valutazione ed esecuzione degli investimenti degli OICR gestiti con presidi organizzativi e documentali che garantiscono la ricostruibilità dei processi decisionali. L'investimento è stato pertanto sottoposto ad una ripartizione del commitment in proporzione agli asset under management di DEMOS e Ophelia – rispettivamente 70% e 30% - e al rispetto delle condizioni di parità di trattamento dei due OICR.

Ai sensi di quanto previsto dalle policy interne adottate dalla SGR, si informa che, nel corso del 2022, la SGR e/o i membri del team di gestione non hanno percepito compensi riferibili agli incarichi assunti negli Organi Amministrativi delle partecipate del Fondo.

Milano, 3 marzo 2022



L'Amministratore Delegato
Marco Belletti

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO AZIMUT DEMOS 1 AL 31/12/2022
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	259.609.911	99,79%	237.260.892	87,84%
Strumenti finanziari non quotati	259.609.911	99,79%	237.260.892	87,84%
A1. Partecipazioni di controllo	103.180.750	39,66%	66.160.000	24,49%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale	31.514.116	12,11%	30.482.069	11,29%
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR	124.915.045	48,02%	140.618.823	52,06%
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
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				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI			25.000.000	9,26%
D1. A vista			25.000.000	9,26%
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	383.449	0,15%	7.670.017	2,84%
F1. Liquidità disponibile	383.449	0,15%	7.670.017	2,84%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	139.764	0,06%	160.038	0,06%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	11.906	0,01%	20.342	0,01%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	127.857	0,05%	139.696	0,05%
TOTALE ATTIVITÀ	260.133.124	100,00%	270.090.947	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2022	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		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	4.055.230	3.961.689
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.988.679	3.934.535
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	66.551	27.154
TOTALE PASSIVITA'	4.055.230	3.961.689
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	256.077.894	266.129.258
Valore complessivo netto del Fondo Classe A	255.838.235	265.883.661
Valore complessivo netto del Fondo Classe B	239.659	245.597
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE		
Numero delle quote in circolazione Classe A	55.804,000	55.804,000
Numero delle quote in circolazione Classe B	2.500,000	2.500,000
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		
Valore unitario delle quote Classe A	4.584,586	4.764,599
Valore unitario delle quote Classe B	95,864	98,239
AMMONTARE DEI RIMBORSI EFFETTUATI		
Ammontare dei rimborsi effettuati per quote di Classe A		
Ammontare dei rimborsi effettuati per quote di Classe B		
RIMBORSI O PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA		
Rimborsi o proventi distribuiti per quote di Classe A		
Rimborsi o proventi distribuiti per quote di Classe B		
VALORE COMPLESSIVO DA RICHIAMARE		
Valore complessivo da richiamare per quote di Classe A		
Valore complessivo da richiamare per quote di Classe B		
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		
Valore unitario delle quote da richiamare di Classe A		
Valore unitario delle quote da richiamare di Classe B		
AMMONTARE DELLE SOTTOSCRIZIONI RICEVUTE	279.270.000	279.270.000
Ammontare delle sottoscrizioni ricevute per quote di Classe A	279.020.000	279.020.000
Ammontare delle sottoscrizioni ricevute per quote di Classe B	250.000	250.000
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE		
Valore unitario delle quote sottoscritte di Classe A	5.000	5.000
Valore unitario delle quote sottoscritte di Classe B	100	100

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO AZIMUT DEMOS 1 AL 31/12/2022
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31.12.2022		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-2.703.778		-381.177	
Strumenti finanziari non quotati	-2.703.778		-381.177	
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-2.703.778		-381.177	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi	1.556			
A2.3 plus/minusvalenze	-2.705.334		-381.177	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-2.703.778		-381.177
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI	9.349		269.636	
D1. interessi attivi e proventi assimilati	9.349		269.636	
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		-2.694.429		-111.541

	Relazione al 31.12.2022		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		-2.694.429		-111.541
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti (da specificare)				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		-2.694.429		-111.541
I. ONERI DI GESTIONE	-7.895.073		-7.892.600	
I1. Provvigione di gestione SGR	-7.676.800		-7.676.800	
I1.1 Classe A	-7.673.050		-7.673.050	
I1.2 Classe B	-3.750		-3.750	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	-118.532		-122.751	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	-99.741		-93.049	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	538.138		352.325	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	862		1.488	
L2. Altri ricavi	539.982		367.155	
L3. Altri oneri	-2.706		-16.318	
Risultato della gestione prima delle imposte		-10.051.364		-7.651.816
M. IMPOSTE				
M1 Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2 Risparmio di imposta				
M3 Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		-10.051.364		-7.651.816
Utile/perdita dell'esercizio Classe A		-10.045.426		-7.648.087
Utile/perdita dell'esercizio Classe B		-5.938		-3.729

NOTA INTEGRATIVA

ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2022

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Sezione II – Beni immobili

Sezione III – Crediti

Sezione IV – Depositi bancari

Sezione V – Altri beni

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Sezione IX – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Di seguito si riporta il valore delle Quote del Fondo:

Data di riferimento	Valore Quota Classe A	Valore Quota Classe B
31/12/2020	4.901,568	99,730
31/12/2021	4.764,599	98,239
31/12/2022	4.584,586	95,864

In relazione ai fattori che hanno influenzato l'andamento del valore delle Quote si rimanda a quanto descritto nella relazione degli amministratori.

Per quanto riguarda le informazioni in merito al monitoraggio e al controllo dei rischi operativi e dei rischi relativi agli investimenti, il Consiglio di Amministrazione della SGR verifica costantemente che siano rispettate le procedure indicate negli atti e negli accordi di riferimento (manuale delle procedure, Regolamento di gestione del Fondo, contratti di collaborazione).

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di affidare la responsabilità della Funzione di Valutazione alla società **Quantyx Advisors S.r.l.**, nella persona del dott. **Davide Andreazza**.

I modelli utilizzati dalla Funzione di *Risk Management* sono i seguenti:

Modello di valutazione dei rischi di portafoglio

Il modello Internal Risk Based sviluppato dalla Funzione di Risk Management si basa su un'analisi di tipo bottom-up, con la scomposizione in categorie di rischio, così come definite dal Regolamento Delegato 231/2013 attuativo della AIFMD, tempo per tempo vigente, e loro successiva aggregazione a livello di portafoglio come di seguito descritto.

La valutazione e l'analisi dei rischi di portafoglio a cui è esposto il Fondo (di seguito anche "FIA") è sintetizzata da una valutazione di rischio, c.d. Risk Rating, elaborato sulla base dei punteggi attribuiti alle 6 categorie di rischio principali, in conformità con la Direttiva AIFM:

- Rischio di Controparte;
- Rischio di Liquidità;
- Rischio di Credito;
- Rischio di Mercato;
- Rischio Operativo;
- Rischio di Sostenibilità.

Alle suddette categorie di rischio se ne aggiunge una di tipo residuale, il c.d. "Rischio Specifico", che include tutti gli elementi di rischio non direttamente classificabili all'interno delle precedenti categorie principali e che agisce come fattore additivo sul rischio complessivo del FIA.

Le categorie di rischio che sono analizzate tramite il modello di valutazione e monitoraggio dei rischi del FIA sono le seguenti:

- **rischio di Controparte:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano le fattispecie riconducibili al c.d. "rischio di portafoglio" ovvero le casistiche riconducibili ai livelli di concentrazione degli investimenti (considerando sia gli strumenti di debito, sia gli emittenti/debitori), ai livelli di diversificazione settoriale, di strategia d'investimento e di controparti utilizzate per la gestione dell'operatività del Fondo.

- **rischio di Liquidità:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientra il profilo atteso di liquidità per l'investitore che dipende dalla durata prevista del FIA, dalla modalità e tempistica del processo di disinvestimento del portafoglio e dal conseguente profilo delle distribuzioni di proventi e capitale.
- **rischio di Credito:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano le valutazioni degli strumenti che compongono il portafoglio. Tra i principali elementi che qualificano il rischio in oggetto per il FIA sono inclusi quello derivante dalle emissioni in portafoglio, quello associato alla qualità e livello di concentrazione degli investitori, quello derivante dall'eventuale assunzione di indebitamento, anche temporaneo, da parte del FIA.
- **rischio di Mercato:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano le analisi di stress test relativi al FIA e i parametri che catturano elementi evolutivi dei mercati finanziari di riferimento per il FIA, considerando la specifica tipologia degli investimenti effettuati, sia in termini di metriche di valutazione che di premio al rischio richiesto.
- **rischio di Sostenibilità¹:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano eventi di tipo ambientale, sociale e di governance che, se si verificano, potrebbero provocare un impatto negativo effettivo o potenziale sul valore degli investimenti e, di conseguenza, del FIA. Il rischio di sostenibilità include i fattori ESG che derivano prevalentemente dall'attività realizzata dai FIA e dalle loro partecipate o società finanziate.
- **rischio Operativo:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano un insieme composito di elementi di natura operativa e organizzativa che condizionano il funzionamento del FIA e la probabilità di raggiungere gli obiettivi definiti in sede iniziale.
- **rischio Specifico:** include tutti gli elementi non direttamente classificabili all'interno delle precedenti categorie principali, con particolare riferimento ai rischi di natura strategica per il FIA.

Il risk rating complessivo del FIA è pertanto determinato dai seguenti passaggi (i) determinazione di un risk score per ciascuna categoria di rischio, (ii) ricalibrazione dei pesi delle categorie di rischio con ponderazione delle categorie con il risk score più elevato attraverso la metodologia "Weakest Link", (iii) integrazione del risk score così ottenuto in considerazione della valutazione aggiuntiva e puntuale del Rischio Specifico. Il risultato, in termini di rischio, è compreso in una scala numerica compresa tra 1 (rischio minimo) e 10 (rischio massimo), e infine collocato nell'ambito della corrispondente classe di rischio secondo un'opportuna scala di conversione che prevede 7 differenti classi di rischio.

Il modello di valutazione del Risk Rating del FIA, come sopra descritto, è alimentato da (i) dati e informazioni economiche / gestionali relative al FIA oggetto d'analisi, (ii) informazioni rivenienti dal Business Plan vigente del FIA, (iii) dalle analisi di Risk Assessment relative alle singole posizioni in portafoglio del FIA, ivi comprese le analisi e i presidi di sostenibilità posti in essere dal GEFIA, e (iv) dati e informazioni reperite tramite info-provider e banche dati esterne per la valutazione di fattori di rischio esogeni. Il modello viene utilizzato per il monitoraggio periodico del FIA permettendo la tracciabilità nel tempo del grado di rischio complessivo sia a livello di portafoglio che di singola categoria di rischio, permettendo, ove opportuno, la comparabilità del livello di rischio, trasversalmente, tra i FIA dello stesso GEFIA.

L'aggiornamento delle valutazioni dei profili di rischio a livello del Fondo viene effettuato coerentemente con quanto previsto dalla Normativa di riferimento tempo per tempo vigente.

Modello di valutazione dei rischi operativi

La Funzione di Risk Management (RM) effettua annualmente un'attività di Operational Risk Assessment che si sostanzia in una ricognizione dei rischi operativi cui la SGR è esposta, favorendo l'identificazione della futura evoluzione delle perdite attese che possono derivare dal manifestarsi di eventi negativi.

L'attività svolta da parte della funzione consente di identificare, valutare e proporre eventualmente azioni finalizzate a mitigare i rischi operativi potenziali al fine di (i) percepire al meglio la rischiosità che caratterizza i diversi processi

¹ La valutazione dei rischi di Sostenibilità è stata introdotta dal Regolamento Delegato (UE) 2021/1255 della commissione del 21 aprile 2021 e valutata dalla Funzione di Risk Management, ove applicabile sulla base di un'analisi caso per caso dell'Asset Class oggetto di riferimento, per i FIA gestiti dalla SGR. Tale valutazione è oggetto di costante monitoraggio al fine di recepire gli aggiornamenti normativi tempo per tempo vigenti.

aziendali e di (ii) costituire un indispensabile supporto alla diffusione della cultura del rischio e del controllo all'interno della struttura organizzativa. Tale processo viene svolto dalla funzione di RM valutando volta per volta l'opportuno coinvolgimento del Management, tramite lo svolgimento di interviste, per meglio comprendere le criticità insite nel normale svolgimento delle attività aziendali.

L'analisi della normativa prevede la mappatura dei potenziali rischi operativi inerenti le principali attività di processo sulla base di 4 categorie di rischio (i.e. risorse umane, tecnologia, processi e fattori esterni) e di 7 tipologie di eventi (i.e. illeciti interni ed esterni, rapporti con il personale e sicurezza sul lavoro, clienti prodotti e prassi operative, disastri ed altri eventi, sistemi tecnologici e servizi di pubblica utilità, esecuzione consegna e gestione dei processi), in linea anche con quanto previsto dal framework di Basilea II. Ad ogni potenziale rischio operativo inerente all'attività analizzata viene assegnato un valore di frequenza (likelihood) e di significatività (severity) compreso tra 1 (non significativo) e 5 (critico). La combinazione di frequenza e significatività identifica il rischio lordo (gross risk), anch'esso ricondotto alla medesima scala di valutazione, 1 (non significativo) e 5 (critico).

A valle di tale attività, per ciascuno dei potenziali rischi operativi identificati, è valutata l'efficacia dei presidi posti in essere sia in termini di controlli 'di linea' (o di primo livello) che delle prassi operative in essere (i.e. procedure abituali e consuetudinarie nello svolgimento di una determinata attività di controllo regolata solo da norme generali, incomplete e non codificate nel corpo normativo interno). Tale attività conduce all'attribuzione di una valutazione di tali presidi secondo una scala compresa tra 0,5 (Non present) e 5 (Excellent). L'integrazione di tale considerazione con quanto identificato dal rischio lordo, determina il rischio residuale (net risk), compreso anch'esso tra 1 (non significativo) e 5 (critico). L'aggregazione delle valutazioni condotte è utilizzata al fine del calcolo del rischio operativo complessivo della SGR.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO

La Relazione di gestione del Fondo (composta dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa) è stata redatta in conformità alle istruzioni previste dal Provvedimento emanato da Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed applicando i principi contabili previsti in materia dalle norme vigenti e dalle disposizioni del Regolamento del Fondo.

La relazione di gestione è accompagnata dalla relazione degli amministratori.

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione applicati ai fini della determinazione del valore del patrimonio del Fondo sono quelli stabiliti dalla Policy di valutazione adottata dalla SGR, che si basa sulle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia nell'ambito del Titolo V – Capitolo IV del Provvedimento sulla Gestione Collettiva del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Tali criteri non si discostano da quelli utilizzati per la redazione della Relazione di gestione al 31 dicembre 2021.

La presente Relazione di gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presunzione è basata sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi dalla data della Relazione di gestione, continuare con un'ordinata gestione.

Partecipazioni di controllo e non di controllo²

La valutazione, ai fini della determinazione del patrimonio del Fondo, è effettuata, in base al disposto dell'art. 2.4 – Sez. 2 - Cap. IV - Titolo V del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio.

In generale, le partecipazioni in società non quotate sono valutate al costo³ di acquisto, fatto salvo quanto di seguito previsto.

Trascorso un periodo di un anno dalla data dell'investimento, i titoli di imprese non quotate potranno, a discrezione del Consiglio di amministrazione della SGR ed in occasione della relazione semestrale e della relazione di gestione del Fondo, essere rivalutati sulla base dei seguenti criteri:

1. Valore risultante da una o più transazioni – ivi compresi gli aumenti di capitale – successive all'ultima valutazione, sul titolo dell'impresa partecipata, a condizione che:
 - l'acquisizione dei titoli sia effettuata da un terzo soggetto non legato, in modo diretto o indiretto, né all'impresa partecipata, né alla SGR;
 - la transazione riguardi una quantità di titoli che sia significativa del capitale dell'impresa partecipata (comunque non inferiore al 2 per cento del medesimo);
 - la transazione non interessi un pacchetto azionario tale da determinare una modifica degli equilibri proprietari dell'impresa partecipata;

2. Valore derivante dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-patrimoniale. Tali metodi prevedono, di norma, la rilevazione di determinate grandezze dell'impresa da valutare (es.: utili prima o dopo le imposte, risultato operativo, singoli elementi che compongono l'attivo ed il passivo patrimoniale, flussi di cassa finanziari generati dall'impresa) ed il calcolo del valore della medesima attraverso l'attualizzazione di tali grandezze con un appropriato tasso di sconto. Le grandezze possono essere rilevate su

² Le "partecipazioni" cui si riferisce nel presente documento sono quelle in imprese non operanti nel settore immobiliare (con esclusione delle partecipazioni in società immobiliari che svolgono prevalentemente attività di costruzione), nonché i titoli assimilabili alle predette partecipazioni.

³ Il costo comprende anche eventuali spese e oneri incrementativi.

base storica, ovvero possono essere prese in considerazione proiezioni future delle stesse. L'applicazione di tali metodi è ammissibile, in generale, a condizione che:

- l'impresa target abbia chiuso per almeno 3 esercizi consecutivi il bilancio in utile, qualora il metodo utilizzato sia basato su dati storici;
 - le grandezze reddituali, finanziarie o patrimoniali utilizzate siano depurate di tutte le componenti straordinarie e/o non ricorrenti e, qualora il metodo utilizzato sia basato su dati storici, tengano conto del valore medio assunto da tali grandezze negli ultimi tre esercizi;
 - il tasso di sconto o di attualizzazione utilizzato sia la risultante del rendimento delle attività finanziarie prive di rischio a medio-lungo termine e di una componente che esprima il maggior rischio connesso agli investimenti della specie. Tale ultima componente va individuata tenendo conto del tipo di produzione dell'impresa, dell'andamento del settore economico di appartenenza e delle caratteristiche patrimoniali e finanziarie dell'impresa medesima.
3. È inoltre possibile ricorrere a metodologie basate sui cosiddetti multipli di mercato (del tipo "Prezzo/Utili", Prezzo/Patrimonio netto, Prezzo/Cash Flow, EV/EBITDA, EV/EBIT, EV/Sales) rilevati in relazione a società quotate e/o a transazioni aventi ad oggetto imprese e/o società non quotate, ponendo però una particolare attenzione affinché il rapporto utilizzato sia desunto da un campione sufficientemente ampio di imprese simili a quella da valutare per tipo di produzione, caratteristiche economico-finanziarie, prospettive di sviluppo e posizionamento sul mercato.

Ove attraverso l'adozione dei metodi suddetti si pervenga a risultati che si discostino in maniera significativa dal valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto della partecipata di pertinenza del Fondo, tale differenza sarà opportunamente motivata.

I criteri ed il metodo utilizzato ai fini dell'eventuale rivalutazione sono verificati con cadenza almeno semestrale e dettagliatamente illustrati per ciascun strumento finanziario nella relazione annuale e nella relazione semestrale.

Per tenere conto delle caratteristiche di scarsa liquidità e di rischio degli investimenti in società non quotate, alle rivalutazioni risultanti all'utilizzo dei metodi sopra descritti dovrà essere, applicato un idoneo fattore di sconto determinato coerentemente con le disposizioni regolamentari vigenti (almeno pari al 25%). Le partecipazioni in società non quotate devono essere 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.

La svalutazione è in ogni caso effettuata in presenza di riduzioni del patrimonio netto che abbiano un carattere di durevolezza, quali, ad esempio, una perdita d'esercizio la cui copertura avvenga mediante abbattimento del capitale sociale.

In ogni caso, una perdita d'esercizio sarà considerata "durevole" e quindi comporterà la svalutazione della partecipazione, se l'assemblea della partecipata delibererà l'abbattimento del capitale sociale ai sensi dell'art 2446 e/o 2447 cod. civ.

In caso di partecipazione in società veicolo i criteri stabiliti ai precedenti punti nonché quelli connessi alla svalutazione delle partecipazioni saranno applicati anche tenendo conto dell'andamento delle società target.

Parti di OICR

La prima iscrizione, alla data di regolamento, delle quote di OICR avviene al fair value, che corrisponde di norma al valore corrente del corrispettivo versato per acquisirle.

Successivamente le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore unitario della quota 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.

Depositi bancari

I depositi bancari sono valutata in base al valore nominale. Gli interessi maturati di competenza alla data di riferimento sono esposti nella voce "Ratei e risconti attivi" tra le altre attività.

Posizione netta di liquidità

La liquidità disponibile è valutata in base al valore nominale.

Altre attività

I ratei e risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di Conto Economico.

Le altre attività sono valutate in base al presumibile valore di realizzo.

Altre passività

I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

I ratei e risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di Conto Economico.

Conto economico

La rilevazione dei proventi e degli oneri è avvenuta nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data di incasso e del pagamento.

Sezione II – Le attività

Alla data del 31 dicembre 2022 il totale delle attività del Fondo risulta composto da strumenti finanziari non quotati per l'99,79%, dalla posizione netta di liquidità per il 0,15%, e da altre attività per il residuo 0,06%.

Al 31 dicembre 2022 il portafoglio del Fondo in strumenti finanziari è costituito da:

Denominazione titolo	Controvalore in Euro	Percentuale su totale attività
Strumenti finanziari non quotati		
A1. Partecipazioni di controllo		
ALI 3 DEM SRL	37.010.750	14,23%
ALI 1 DEM SRL	35.050.000	13,47%
ALI 2 DEM SRL	31.110.000	11,96%
ALI 4 DEM SRL	10.000	0,00%
A3. Altri titoli di capitale		
PI4 SARL	31.514.116	12,11%
A5. Parti di OICR		
AZ FUND 1 - AZ BOND - INCOME DYNAMIC	53.608.684	20,61%
AZ FUND 1 - AZ BOND - ENHANCED YIELD	42.018.104	16,15%
AZ FUND 1 - AZ BOND - ABS	29.288.256	11,26%
Totale Portafoglio	259.609.911	99,79%
TOTALE ATTIVITÀ	260.133.124	100,00%

Tutti gli investimenti sono stati effettuati in Italia, ad eccezione del temporaneo impiego di liquidità nei fondi lussemburghesi AZ FUND del Gruppo e dell'investimento effettuato tramite il veicolo lussemburghese PI4 Sarl.

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Di seguito si riporta la composizione del portafoglio per paese di residenza dell'emittente per gli strumenti finanziari non quotati diversi dalle partecipazioni e la movimentazione del portafoglio titoli dell'esercizio.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati diversi dalle partecipazioni per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)		31.514.116		
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di OICR: - FIA aperti non riservati - FIA riservati di cui FIA immobiliari - altri		124.915.045		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		156.429.161 60,13%		

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore	Controvalore in Euro	Percentuale su totale attività
Finanziario (parti di OICR)	124.915.045	48,02%
Manifatturiero	103.170.750	39,66%
Retail	31.514.116	12,11%
Holding di partecipazioni	10.000	0,00%
Totale Portafoglio	259.609.911	99,79%

Movimentazioni dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	37.020.750	
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale	1.032.047	
Titoli di debito		
Parti di OICR		13.000.000
Totale	38.052.797	13.000.000

Il controvalore degli acquisti è relativo agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio, come descritto in precedenza. Il controvalore delle vendite è relativo alle cessioni del fondo AZ FUND 1 - AZ Bond - Enhanced Yield effettuate per esigenze di tesoreria nel corso dell'esercizio.

SCHEDA INFORMATIVA RELATIVA A PARTECIPAZIONE IN SOCIETA' IN SOCIETA' NON QUOTATE

Denominazione e sede della società:

ALI 1 Dem S.r.l.

Corso VerCELLI 40, Milano 20145

Società Target

Sicer S.p.A.

Attività esercitata dalla società:

Holding di partecipazione – società target attiva nella produzione e commercializzazione di materie prime, inchiostri e pigmenti per l'industria ceramica

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	100,00%	35.050.000	35.050.000	35.050.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Di seguito si riportano i dati di bilancio della società target di cui il Fondo detiene il 65% del capitale.

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	118.990.855	92.783.526	75.059.955
2) partecipazioni	509.100	470.539	441.858
3) immobili	14.345.328	10.104.196	3.710.022
4) indebitamento a breve termine	44.906.581	34.647.794	33.239.339
5) indebitamento a medio/lungo termine	25.571.022	19.731.338	17.185.891
6) patrimonio netto	45.741.183	37.280.295	23.538.889
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	76.547.463	61.143.560	57.388.654
. capitale circolante netto	39.692.213	36.147.744	34.439.790
. capitale fisso netto	41.434.128	31.099.063	17.098.337
. posizione finanziaria netta	9.906.466	10.074.262	7.234.474
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	93.928.490	68.844.750	70.178.266
2) margine operativo lordo	43.928.000	33.630.685	34.678.831
3) risultato operativo	9.206.830	7.137.438	6.185.551
4) saldo proventi/oneri finanziari	-149.528	-1.709.008	-592.418
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	11.314.351	6.633.029	7.691.364
7) utile (perdita) netto	8.113.237	4.974.963	5.636.237
8) ammortamenti dell'esercizio	5.215.673	3.222.187	2.927.663

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

E) Descrizione delle operazioni

Il Gruppo, azienda con sede a Fiorano Modenese (MO), è tra i leader mondiali nella progettazione, produzione e distribuzione di prodotti chimici speciali per la smaltatura e la decorazione della piastrella ceramica ed opera, da oltre 25 anni, a livello globale, fornendo prodotti e soluzioni personalizzate di altissima qualità tramite assistenza tecnica specializzata. Nel corso degli anni, Sicer ha intrapreso un importante processo di crescita, grazie (i) all'acquisizione di nuovi clienti, (ii) a prodotti a maggior valore aggiunto e (iii) a una strategia di crescita per vie esterne.

Nel 2019, Sicer, forte di una presenza internazionale consolidata nei due distretti di eccellenza della ceramica mondiale (Italia e Spagna) e in altri paesi strategici per il mercato della ceramica, è entrata anche nel mercato indiano a seguito dell'acquisizione del 51% di un'azienda locale attiva nella produzione e distribuzione di inchiostri digitali per ceramica.

Nel 2020 e nel 2021 è proseguito il processo di crescita per linee esterne, con l'acquisizione di un'ulteriore quota della società indonesiana PT Sicer Indonesia, passando dal 60% al 80% del capitale sociale.

A maggio 2021 il Gruppo ha acquistato un impianto produttivo di 30.000mq nel distretto della ceramica spagnolo al fine di aumentare la presenza del Gruppo all'estero.

A luglio 2021 il Gruppo ha completato l'acquisizione di un'ulteriore quota della società indiana Sicer Inkera, passando dal 51% al 63% del capitale sociale.

A febbraio 2022 è entrato in funzione lo stabilimento spagnolo interamente rimodernato, dopo meno di 12 mesi dall'acquisto, ed è stato ampliato lo stabilimento di Torriana entrato in funzione nel primo trimestre 2022.

Per maggiori dettagli si rimanda alla relazione degli amministratori.

Denominazione e sede della società:

PI4 S.a.r.l.

46, boulevard Grande Duchesse Charlotte, L - 1330 Luxemburg

Attività esercitata dalla società:

Holding di partecipazione

Società Target:

D.M.O. PET CARE S.r.l.

Attività esercitata dalla Target:

Commercio al dettaglio di prodotti per l'alimentazione e la cura di animali domestici e vendita al dettaglio di piccoli animali domestici

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio	Quantità	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	6.880	31.514.116	31.514.116	30.482.069
2) titoli di capitale senza diritto di voto				
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente				
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente				
5) altri strumenti finanziari				

B) Dati di bilancio dell'emittente

Di seguito si riportano i dati di bilancio della società Target di cui PI4 S.a.r.l. detiene una quota pari al 75% del capitale.

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	237.628.981	135.852.929	69.959.197
2) partecipazioni	6	6	6
3) immobili	9.406.019	9.557.543	8.640.703
4) indebitamento a breve termine	43.142.093	46.895.242	41.914.262
5) indebitamento a medio/lungo termine	46.217.128	1.265.407	5.852.204
6) patrimonio netto	145.762.766	86.714.959	21.432.702
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	65.434.835	44.285.316	43.639.479
. capitale circolante netto	25.222.841	10.210.124	11.937.450
. capitale fisso netto	171.363.893	90.974.657	25.813.108
. posizione finanziaria netta	-5.487.320	-31.718.260	-29.151.848
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	173.754.807	145.335.244	134.476.595
2) margine operativo lordo	82.580.318	67.952.524	61.404.126
3) risultato operativo	3.108.916	12.507.418	7.268.065
4) saldo proventi/oneri finanziari	-2.420.407	-213.463	-199.482
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	1.785.090	13.207.958	7.703.201
7) utile (perdita) netto	-1.189.508	9.851.398	5.596.362
8) ammortamenti dell'esercizio	14.675.697	4.039.310	3.851.695

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

E) Descrizione delle operazioni

Nel dicembre 2020 il Fondo ha acquistato il 27% c.a. di PI4 Sarl (“PI4”), veicolo deputato ad acquisire la maggioranza del capitale di D.M.O. Pet Care Srl, società tra i leader nel settore del cibo e cura per animali in Italia presente sul mercato con punti vendita (DOS) ad insegna Isola dei Tesori. Nel gennaio 2021, essendosi verificate le relative condizioni, PI4 ha provveduto a completare l’operazione di acquisizione della maggioranza (75%) della società target.

Fondata nel 2000, l’Isola dei Tesori è una catena italiana di negozi specializzati nella vendita di prodotti e servizi per animali di compagnia; si propone nel mercato italiano del *Pet* con le logiche della distribuzione moderna organizzata, garantendo un assortimento prodotti di elevata qualità ed un’ampia offerta di servizi personalizzati. La Società ha un buon track record di crescita e presenta un management team con esperienze pluriennali nel settore della vendita al dettaglio e dei beni di consumo.

Per maggiori dettagli si rimanda alla relazione degli amministratori.

Denominazione e sede della società:

ALI 2 DEM S.r.l.
Via Cesare Battisti 1, Milano 20122

Società Target:

Induplast Group S.r.l.

Attività esercitata dalla società:

Holding di partecipazione – società target attiva nel settore del packaging cosmetico

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio	Quantità	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	31.100.000	31.100.000	31.100.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto				
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente				
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente				
5) altri strumenti finanziari				

B) Dati di bilancio dell'emittente

Di seguito si riportano i dati di bilancio della società target di cui il Fondo detiene una quota pari al 44,5% del capitale.

Dati patrimoniali	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
1) totale attività	37.079.046	22.898.871	22.282.502
2) partecipazioni	10.760.056	8.900.512	8.776.217
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	4.762.636	3.350.126	3.801.646
5) indebitamento a medio/lungo termine	17.473.762	5.956.996	5.963.081
6) patrimonio netto	13.742.053	12.767.329	11.468.153
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	7.762.862	7.379.709	7.339.718
. capitale circolante netto	3.313.220	4.026.485	3.492.367
. capitale fisso netto	3.233.005	3.238.700	3.405.219
. posizione finanziaria netta	840.415	2.557.197	2.135.539
Dati reddituali	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
1) fatturato	14.358.375	12.222.396	15.886.852
2) margine operativo lordo	11.001.402	9.809.931	12.830.530
3) risultato operativo	1.386.023	1.140.656	2.995.547
4) saldo proventi/oneri finanziari	-616.655	-98.581	-9.685
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	1.525.281	1.627.207	3.453.742
7) utile (perdita) netto	1.118.016	1.323.204	2.764.934
8) ammortamenti dell'esercizio	819.948	855.615	955.363

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

E) Descrizione delle operazioni

Nel mese di ottobre 2021, il fondo ha completato insieme ad un altro operatore di private equity l'acquisizione del 90% del capitale di Induplast Group Srl. Le percentuali di possesso sono paritetiche ed ammontano a circa il 45% ciascuno. L'operazione è stata realizzata tramite la costituzione di un veicolo, ALI 2 Dem S.r.l. detenuto al 100% dal Fondo stesso. Il Gruppo Induplast opera nel settore del packaging cosmetico ed è considerato uno dei leader italiani nella progettazione, produzione e distribuzione di contenitori per la cosmesi (es. stick, roll-on, tubetti e vasi) Il Gruppo è attualmente composto da 3 società operative: (i) Induplast Spa (controllante) con focus su contenitori stick e roll-on; (ii) Verve Spa con focus sulla personalizzazione dei prodotti; (iii) Vexel Srl specializzata su piccoli lotti dedicati prevalentemente ai professionisti. Verve Spa e Vexel Srl sono state acquisite nel corso del 2019. Per maggiori dettagli si rimanda alla relazione degli amministratori.

Denominazione e sede della società:

ALI 3 DEM S.r.l.
Via Cesare Battisti 1, Milano 20122

Società Target:

C.B.G. Acciai S.p.A.

Attività esercitata dalla società:

Holding di partecipazione – società target attiva nella produzione e distribuzione di lame in acciaio

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio	Quantità	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	37.010.750	37.010.750	-
2) titoli di capitale senza diritto di voto				
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente				
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente				
5) altri strumenti finanziari				

B) Dati di bilancio dell'emittente

Di seguito si riportano i dati di bilancio della società target di cui il Fondo detiene una quota pari al circa 30,8% del capitale.

Dati patrimoniali*	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	104.992.088	99.891.085	37.582.636
2) partecipazioni	375.500	0	15.178.867
3) immobili	4.734.045	4.156.852	1.154.131
4) indebitamento a breve termine	15.114.068	11.104.512	6.895.791
5) indebitamento a medio/lungo termine	38.270.270	37.717.794	10.085.487
6) patrimonio netto	48.995.709	49.346.644	19.450.558
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	36.779.580	30.604.560	18.651.638
. capitale circolante netto	26.645.437	22.357.851	12.174.724
. capitale fisso netto	67.284.959	69.277.535	3.751.599
. posizione finanziaria netta	9.812.921	9.973.698	4.050.978

* 2021 e 2020 dati da bilancio consolidato; 2019 dati da bilancio di esercizio in quanto consolidato non disponibile

Dati reddituali*	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	43.391.743	37.667.475	26.781.542
2) margine operativo lordo	23.981.192	21.058.446	12.050.508
3) risultato operativo	2.204.486	581.437	3.924.432
4) saldo proventi/oneri finanziari	-2.743.320	-2.705.356	-299.996
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	408.501	-777.486	4.138.084
7) utile (perdita) netto	-1.275.932	-2.040.094	2.900.704
8) ammortamenti dell'esercizio	8.475.442	6.900.043	550.683

* 2021 e 2020 dati da bilancio consolidato; 2019 dati da bilancio di esercizio in quanto consolidato non disponibile

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

E) Descrizione delle operazioni

Nel mese di aprile 2022, il fondo Azimut Demos 1 ha completato in co-investimento con il fondo AZIMUT ELTIF - Ophelia (Ophelia) ed insieme ad un altro gruppo d'investimento (HLD) l'acquisizione dell'80% del capitale di C.B.G. Acciai S.p.A. (C.B.G.). In merito alla maggioranza, la SGR tramite i Fondi Demos 1 e AZIMUT ELTIF - Ophelia detiene una quota maggioritaria rispetto al co-investitore: ovvero una percentuale del 55% della SGR e del 45% HLD (i.e. corrispondenti a quote finali nella società Target pari al 44% per la SGR e al 36% per il co-investitore). L'operazione è stata realizzata tramite la costituzione di un veicolo, ALI 3 Dem S.r.l., detenuto al 100% dalla SGR.

C.B.G. è una tra le società leader a livello globale nella produzione e nella distribuzione di lame in acciaio ad alta qualità e precisione con applicazioni in cinque verticali: printing, legno, carne, pietra e, di recente, *recycling*.

Per maggiori dettagli si rimanda alla relazione degli amministratori.

Denominazione e sede della società: **ALI 4 DEM S.r.l.**
Via Cesare Battisti 1, Milano 20122

Società Target: n.a.

Attività esercitata dalla società: Holding di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio	Quantità	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	1	10.000	10.000	-
2) titoli di capitale senza diritto di voto				
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente				
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente				
5) altri strumenti finanziari				

B) Dati di bilancio dell'emittente

La società è stata costituita nel corso del 2022 pertanto, alla data della presente relazione, il bilancio di fine anno non è ancora disponibile.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

E) Descrizione delle operazioni

Nel mese di giugno 2022 è stata costituita la società veicolo, con capitale sociale pari ad Euro 10.000, per potenziale future acquisizioni.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari quotati al 31 dicembre 2022.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non ha posto in essere operazioni in strumenti finanziari derivati nel corso dell'esercizio.

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il Fondo non detiene beni immobili né diritti reali immobiliari al 31 dicembre 2022.

II.5 CREDITI

Il Fondo non ha in essere investimenti in crediti derivanti da operazioni di cartolarizzazione né in crediti di altra natura al 31 dicembre 2022.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non ha in essere depositi bancari al 31 dicembre 2022 e non ha acceso depositi bancari nel corso dell'esercizio.

II.7 ALTRI BENI

Il Fondo non ha in essere investimenti in altri beni al 31 dicembre 2022.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

L'importo di Euro **338.449** alla voce F1 rappresenta la disponibilità liquida di conto corrente del Fondo alla data del 31 dicembre 2022, detenuta:

- presso la banca depositaria BNP Paribas SA per Euro 236.908;
- presso la banca terza Banco BPM S.p.A. per Euro 130.273;
- presso la banca terza Banco Banca Valsabbina S.c.p.A. per Euro 16.268 .

II.9 ALTRE ATTIVITA'

La voce G2, pari ad euro **11.906,28** è rappresentativa del risconto attivo del costo sostenuto per la polizza assicurativa sulla Responsabilità Professionale relativa al Fondo;

La voce G4, pari ad euro **127.857** rappresenta il credito che il Fondo vanta verso la SGR per la disapplicazione delle commissioni di gestione dell'investimento nel fondo multicomparto AZ Fund istituito dal Gruppo di appartenenza della SGR .

Sezione III – Le passività

1. Il Fondo non ha ricevuto nel corso dell'esercizio alcun tipo di finanziamento.
2. Il Fondo non ha posto in essere operazioni di pronti contro termine passive nel corso dell'esercizio, assimilate agli stessi o di prestito titoli.
3. Il Fondo non ha posto in essere operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati che hanno dato origine a posizioni debitorie.
4. Il Fondo non ha debiti nei confronti dei sottoscrittori.
5. Composizione delle sotto-voci della voce M. "Altre passività"

La sottovoce M1, pari a Euro **3.988.679** è composta da:

- Euro 3.869.948 relativi alle commissioni di gestione di competenza del secondo semestre 2022;
- Euro 118.589 per gli oneri di banca depositaria dell'esercizio 2022;
- Euro 142 per *fee on cash deposit* maturate sul conto della banca depositaria relativi al mese di luglio 2022.

La sottovoce M4, pari a Euro **66.551** è così composta:

- Euro 31.561 per spese di revisione;
- Euro 29.734 relativi ai servizi di outsourcing amministrativi (quali ad esempio gestione partecipanti, predisposizioni segnalazioni di vigilanza, invio comunicazioni alla clientela) relativi all'esercizio 2022;
- Euro 5.256 per spese sostenute per il perfezionamento degli investimenti ed il monitoraggio delle partecipate.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Il Fondo Azimut Demos 1 è un fondo comune di investimento alternativo italiano di tipo chiuso non riservato, la cui sottoscrizione del Fondo è destinata al pubblico indistinto, ivi inclusi gli investitori professionali così come previsto dall'art. 1, commi 1 lettera p) del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015.

Alla data 31 dicembre 2022 il Fondo risulta sottoscritto per il 93,5% da investitori retail e per il residuo 6,5% da investitori professionali. I sottoscrittori non residenti sono pari allo 2,15% del totale.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 20/03/2020 FINO AL 31/12/2022

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO	279.270.000	
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO QUOTE CLASSE A	279.020.000	
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO QUOTE CLASSE B	250.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	279.270.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI QUOTE CLASSE A	279.020.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI QUOTE CLASSE B	250.000	
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-3.084.955	-1,10%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	445.556	0,16%
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	-21.313.191	-7,63%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	760.484	0,27%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-23.192.106	-8,30%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2022	256.077.894	91,70%
Valore complessivo netto del fondo quote di classe A	255.838.235	
Valore complessivo netto del fondo quote di classe B	239.659	
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	-3,18%	

Considerata la natura del Fondo chiuso mobiliare, che investe principalmente in strumenti rappresentativi del capitale di rischio delle società target con un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, la performance negativa alla data di riferimento deriva essenzialmente dall'assorbimento dei costi di gestione e di istituzione del Fondo (fenomeno fisiologico degli investimenti in asset alternativi), e non tiene conto dei disinvestimenti che determineranno, nel corso dei prossimi anni, il risultato della gestione delle partecipazioni.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1. Il Fondo non ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
2. Il Fondo non ha in essere alcuna attività e/o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR, ad eccezione di quanto esposto in precedenza.
3. Il Fondo non ha in essere alcuna attività e/o passività denominata in valute diverse dall'euro.
4. Il Fondo non ha maturato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.
5. Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.
6. Il Fondo non detiene beni immobili.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

La SGR al fine della corretta rappresentazione del valore nell’ambito del mandato di gestione, monitora con continuità l’andamento delle società in portafoglio ed utilizza una rigorosa procedura di valutazione, tesa a definire le metodologie di valutazione più appropriate e verificare l’esistenza di condizioni per eventuali rettifiche di valore.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, al termine del processo di valutazione per l’esercizio che si è concluso al 31 dicembre 2022, in applicazione di quanto previsto dalla citata procedura e come precedentemente illustrato, ha ritenuto di confermare i valori di carico delle partecipate.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati	1.556		-2.705.334	
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR	1.556		-2.705.334	
B. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

L’utile da realizzo pari a Euro **1.556** si riferisce al risultato delle cessioni parziali del fondo AZ FUND 1 - AZ Bond - Enhanced Yield effettuate per esigenze di tesoreria nel corso dell’esercizio.

Il risultato degli strumenti finanziari non quotati relativo alle “Parti di OICR” negativo per Euro **2.705.334** è rappresentativo dell’andamento degli OICR in cui il Fondo ha investito per esigenze di tesoreria. Si precisa che il risultato complessivo della gestione della liquidità comprende anche Euro **539.982**, esposti nella voce L2 “Altri ricavi”, relativi alla disapplicazione delle commissioni da parte dei fondi target in quanto appartenenti al medesimo Gruppo della SGR, pertanto il risultato complessivo netto maturato nell’esercizio risulta negativo per Euro 2.165.352.

Sezione II – Beni immobili

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti beni immobili.

Sezione III – Crediti

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti risultati relativi ad operazioni sui crediti.

Sezione IV – Depositi bancari

La voce D1 pari ad Euro **9.349** è rappresentativa degli interessi incassati sui depositi in essere al 31 dicembre 2021 prima della liquidazione.

Sezione V – Altri beni

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti risultati relativi ad operazioni su altri beni.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti risultati relativi ad operazioni imputabili alla voce F *gestione cambi*, voce G *altre operazioni di gestione* e voce H *oneri finanziari*.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigione di gestione	7.677	2,94%	2,95%					
- provvigioni di base Classe A	7.673	2,94%	2,95%					
- provvigioni di base Classe B	4	0,00%	0,00%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	119	0,05%	0,05%					
5) Spese di revisione del fondo	32	0,01%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
8) Oneri di gestione degli immobili								
9) Spese legali e giudiziarie								
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sul fondo	68	0,03%						
di cui: - spese di outsourcing	36	0,01%						
- assicurazioni	26	0,01%						
- oneri connessi a operazioni di investimento	5	0,00%						
- contributo di vigilanza	1	0,00%						
- oneri diversi	0	0,00%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)	7.895	3,02%						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)	7.895	3,02%						

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) Attività svolta in outsourcing da BNP Paribas SA Succursale Italia., il cui costo è in carico alla Società di Gestione come da Regolamento.

Si evidenzia che come previsto dal Regolamento di gestione del Fondo alla Parte B Art. 13.1.1 "Oneri a carico del Fondo" la remunerazione della SGR per l'attività svolta è rappresentata da una commissione di gestione (*management fee*), corrisposta in rate semestrali posticipate:

- per le quote di classe A per un importo pari al 2,75% su base annua (calcolata sulla base del numero dei giorni) dell'Ammontare Complessivo Sottoscritto dal Fondo durante il Periodo di Investimento;
- per le quote di classe B per un importo pari al 1,5% su base annua (calcolata sulla base del numero dei giorni) dell'Ammontare Complessivo Sottoscritto dal Fondo durante il Periodo di Investimento.

VII.2 Provvigione di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede tale tipologia di commissioni.

VII.3 Remunerazioni

Azimut Libera Impresa S.G.R. S.p.A. ha aggiornato in data 20 aprile 2022 la policy relativa alla politica e prassi di remunerazione e incentivazione ai sensi del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.

Ciò premesso, si precisa che l'attuale livello retributivo - sia nella sua componente fissa sia in quella variabile - del Personale coinvolto nella gestione del Fondo non impatta in modo significativo sul profilo di rischio del Fondo stesso.

La remunerazione totale corrisposta al personale (numero 50 beneficiari) dalla SGR è pari a circa Euro 6.763 mila, di cui la componente variabile stimata è pari a circa Euro 2.210 mila; gli importi riferibili al personale più rilevante⁴ sono pari a circa Euro 6.255 mila.

Il costo aziendale del solo team di gestione del Fondo al 31 dicembre 2022 è pari a circa Euro 1.218 mila (di cui circa Euro 546 mila a titolo variabile). Il team di gestione conta 3 Dirigenti e 9 Quadri, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 42%.

Si segnala, inoltre, che alla data del 31 dicembre 2022, non è maturato alcun *carried interest*.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La sottovoce L1 "Interessi attivi su disponibilità liquide", pari a Euro **861** è rappresentativa degli interessi attivi sulle disponibilità liquide.

La sottovoce L2 "Altri ricavi", pari a Euro **539.982** è rappresentativa degli importi da incassare per la disapplicazione delle commissioni da parte dei fondi target utilizzati per la gestione della liquidità in quanto appartenenti al Gruppo di della SGR, come già descritto in precedenza

La sottovoce L3 "Altri oneri", pari a Euro **2.706** è composta da:

- interessi passivi di conto corrente (fee on cash deposit) per Euro 2.551;
- altre spese bancarie per Euro 118;
- sopravvenienze passive per Euro 37.

Sezione IX – Imposte

Non sono maturate imposte nell'esercizio.

⁴ Nella definizione di personale più rilevante, anche ai sensi della policy adottata dalla SGR in data 20 aprile 2022, sono inclusi i componenti del Consiglio di Amministrazione, ivi inclusi l'Amministratore Delegato e gli ulteriori amministratori esecutivi e non, i Responsabili delle funzioni di controllo interno e i membri classificati come personale più rilevante all'interno dei team di investimento dei FIA gestiti dalla SGR (classificati a seconda del ruolo attribuito).

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Non sono state effettuate operazioni di copertura per rischi di portafoglio.

La SGR non ha ricevuto alcuna utilità dal Fondo in relazione all'attività di gestione, ad eccezione delle commissioni di gestione del Fondo.

La SGR non ha stipulato prestiti per il finanziamento delle operazioni di rimborso anticipato delle quote.

Informazioni ai sensi dell'art. 106 del Regolamento delegato (UE) 231/2013

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 2022.

Informazioni ai sensi dell'art. 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013

Per quanto concerne il livello di leva finanziaria utilizzata dal Fondo, secondo quanto previsto nell'art. 109 del Regolamento Delegato (UE) n. 231/13, tenuto conto di quanto previsto in tale ambito dal Regolamento Delegato (UE) 231/13, all'art. 108, par. 2 e 3, si precisa che tale valore al 31 dicembre 2021 secondo il metodo degli impegni è pari al 101,58% e secondo il metodo lordo è pari all'101,43%.

Si precisa inoltre che nel corso del 2022 il Fondo non ha fatto ricorso ad indebitamento finanziario né ha negoziato strumenti derivati.

Identificazione e gestione dei conflitti di interesse

Si rimanda a quanto già indicato nel paragrafo "9. Altre informazioni" della Relazione degli Amministratori.

Informativa ai sensi dell'art. 28-undecies del Regolamento Emittenti

Il Fondo non detiene partecipazioni in società non quotate non PMI.

Informativa ai sensi dell'art. 28-duodecies del Regolamento Emittenti

Il Fondo non detiene partecipazioni in società non quotate non PMI.

Informativa ai sensi dell'art. 143-septies del Regolamento Emittenti

Nel corso del 2022 la SGR ha esercitato le strategie per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari detenuti dai portafogli gestiti (di seguito anche la "Policy. Tali linee di indirizzo si fondano sull'impegno ad esercitare i diritti relativi agli strumenti finanziari in modo ragionevole e responsabile, nell'esclusivo interesse dei soggetti sottoscrittori, individuando i criteri generali da seguire nell'esercizio dei diritti di voto nell'ambito delle assemblee societarie dei soggetti emittenti strumenti finanziari detenuti nei portafogli gestiti.

Nello specifico, il Diritto di voto è stato nel corso del 2022, coerentemente con la Policy approvata, mediante delega conferita ad hoc, sulla base di esplicite istruzioni vincolanti, a specifici soggetti incaricati.

Nel corso del 2022, la SGR ha inoltre condotto o partecipato ad incontri con il top management di società monitorate in quanto presenti nei portafogli in gestione. Tale attività viene posta in essere con cadenza periodica sulla base di incontri, organizzati in qualche caso da società di investimento, in cui è possibile anche il confronto con altri investitori, conference call e visite alle sedi delle società stesse. In questi incontri ha assunto rilevanza cruciale la discussione di tematiche ESG al fine di sensibilizzare le società circa la necessità di garantire al mercato i più elevati standard in materia di governance e trasparenza, oltre naturalmente ad incrementare l'attenzione ai temi ambientali e sociali.

Per quanto concerne l'esercizio del diritto di voto, nel 2022 la SGR ha partecipato in rappresentanza del Fondo in totale a n. 9 assemblee di Società in portafoglio.

Non sono emerse situazioni di particolare rilevanza con riferimento al comportamento tenuto in assemblea in funzione dell'esercizio del diritto di voto.

L'esercizio del voto è avvenuto sempre in maniera informata, sulla base delle informazioni ricevute dalle stesse società oggetto di investimento e laddove disponibili su informazioni pubbliche.

La SGR, esercitando i diritti inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza dei patrimoni gestiti nell'esclusivo interesse degli OICR gestiti, si è astenuta dal voto nelle situazioni in cui sussistono potenziali conflitti di interesse.

Altre Informazioni rilevanti

- o la SGR non utilizza *Prime Broker*;
- o il Fondo non investe, per disposizioni di Regolamento di Gestione, in *asset* che prevedano meccanismi speciali per la gestione della liquidità (ad es. *sidepocket*);
- o la SGR nel corso del 2022 non si è avvalsa di consulenti esterni per l'attività di investimento, ad eccezione dei professionisti incaricati per lo svolgimento delle due diligence finanziaria, di business, fiscale, legale ed ambientale relativamente alle operazioni completate alla data di riferimento;
- o si informa che la SGR ha aderito all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), sistema di risoluzione extragiudiziale delle controversie in materia finanziaria tra intermediari ed investitori diversi dalle controparti qualificate di cui all'art. 6 comma 2-quater, lettera d), e dai clienti professionali di cui ai successivi commi 2-quinquies e 2-sexies, del TUF, disciplinato da Consob (Delibera N. 19602), la cui operatività ha avuto avvio a far data dal 9 gennaio 2017.

Milano, 2 marzo 2023



L'Amministratore Delegato

Marco Belletti



AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.
Relazione di gestione al 31 dicembre 2022
del Fondo Comune di Investimento Alternativo
Italiano di tipo Chiuso non riservato

Azimut Demos 1

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010,
n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato
Azimut Demos 1

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Azimut Demos 1" ("Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022, 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 2022 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 ("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 ad Azimut Libera Impresa 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 che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per un'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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'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

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori di Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Azimut Demos 1" al 31 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

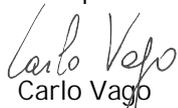
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Azimut Demos 1" al 31 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Azimut Demos 1" al 31 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 19 aprile 2023

EY S.p.A.


Carlo Vago
(Revisore Legale)