



**FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARI ALTERNATIVI ITALIANI, DI  
TIPO CHIUSO, NON RISERVATI, APPARTENENTI AL SISTEMA**

## **ITALIA 500**

**FONDO FEEDER ITALIA 500  
FONDO MULTICOMPARTO ITALIA 500**

**RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023**

**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**

<b>Presidente</b>	Martini Paolo
<b>Amministratore Delegato</b>	Belletti Marco
<b>Amministratore Delegato RE</b>	Cornetti Andrea
<b>Vice Presidenti</b>	Blei Gabriele, Zambotti Alessandro
<b>Consiglieri</b>	Bocchio Guido, Breglia Mario, Bortolotti Anna Maria, Dalla Rizza Fiorenza, Freddi Marita Sobiglia, Muzio Pietro, Peviani Luca, Pastorelli Giuseppe

**COLLEGIO SINDACALE**

<b>Presidente</b>	Lori Marco
<b>Sindaci effettivi</b>	Catalano Maria, Trivi Daniele Carlo

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023 DEL FONDO FEEDER ITALIA 500

### Premessa (parte comune)

I fondi comuni d'investimento mobiliari alternativi italiani di tipo chiuso non riservato denominati "Fondo Feeder Italia 500" e "Fondo Multicomparto Italia 500" (di seguito congiuntamente i "Fondi", e, singolarmente, il "Fondo Feeder" e il "Fondo Multicomparto") sono stati istituiti dal Consiglio di Amministrazione di Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. (di seguito la "SGR") con delibera del 4 maggio 2018.

Il Fondo Feeder è istituito quale OICR Feeder ai sensi all'art. 1, lett. m-novies del TUF, ossia quale OICR che investe le proprie attività totalmente o in prevalenza in un OICR master.

Il Fondo Multicomparto è l'OICR Master in cui il fondo Feeder investe totalmente o in prevalenza i propri attivi. Il Fondo Multicomparto (di seguito il "Master") a sua volta è suddiviso in due comparti (di seguito i "Comparti"), rispettivamente:

- Comparto Start Up & PMI Innovative;
- Comparto PMI Tecnologiche.

Entrambi i Comparti sono fondi comuni di investimento mobiliari di diritto italiano, di tipo chiuso, rientranti nella categoria dei Fondi di Investimento Alternativi non riservati, istituiti ai sensi dell'articolo 10 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30.

Successivamente alle interlocuzioni avvenute con le Autorità competenti con provvedimento n. 1029140/19 del 27 agosto 2019, la Banca d'Italia ha approvato la versione definitiva del regolamento del Fondo.

Con provvedimento n. 820033 del 18 dicembre 2019, la Consob ha autorizzato l'avvio della commercializzazione in Italia del Fondo Feeder che è iniziata il 2 gennaio 2020.

Il Fondo Feeder è collocato da Azimut Capital Management SGR S.p.A. (di seguito "Azimut CM"), società appartenente al Gruppo Azimut.

In data 24 febbraio 2020 avendo il numero di domande superato il valore di Euro 30.000.000, ammontare obiettivo di raccolta previsto dal Regolamento, la SGR ha proceduto alla chiusura delle sottoscrizioni del Fondo per il valore di Euro 39.411.300, emettendo al termine dei versamenti le quote A di competenza dei sottoscrittori. La dotazione complessiva del Fondo è pari a Euro 40.211.400, comprensivo di Euro 800.100 sottoscritti dalla SGR cui sono state attribuite quote di classe B.

Il Fondo Feeder ha avviato la propria operatività in data 6 aprile 2020. In data 7 aprile 2020 il Fondo Feeder ha effettuato un investimento di Euro 7.000.000 nel Fondo Master - Comparto Start Up & PMI Innovative, consentendone l'avvio dell'operatività come previsto da Regolamento. In data 11 maggio 2020 il Fondo Feeder ha effettuato un investimento di Euro 7.000.000 nel Fondo Master - Comparto PMI Tecnologiche, consentendone l'avvio dell'operatività come previsto da Regolamento.

Con riferimento al Master, in ragione della connotazione specialistica della politica di investimento prevista per entrambi i Comparti che lo compongono, la SGR si avvale del Gestore Delegato **P101 SGR S.p.A. Gestore EuVECA** (di seguito "P101 SGR" o "Gestore Delegato"), che opera secondo quanto disciplinato dalla delega di gestione conferitagli, ed è remunerato secondo quanto disciplinato nella delega stessa. In proposito si segnala che P101 SGR P101 SGR è partecipata al 30% da Azimut Enterprises s.r.l. e in virtù di tale circostanza si qualifica come parte correlata di Azimut Holding S.p.A. ai sensi della relativa disciplina di gruppo.

Dal 1° luglio 2020, previa delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 24 giugno 2020, le funzioni di controllo di Risk Management, Compliance e Revisione Interna sono state affidate in outsourcing ad Azimut Capital Management SGR S.p.A. (di seguito "Azimut CM"). Con riferimento invece alla Funzione Antiriciclaggio, la SGR ha esternalizzato ad Azimut CM lo svolgimento di specifici compiti di supporto all'attività di presidio attribuite alla stessa, ferma restando la nomina di un responsabile interno alla SGR, avente anche il compito di monitorare il corretto svolgimento delle attività da parte dell'outsourcer incaricato.

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 dei Fondi.

Ulteriori modifiche al Regolamento di gestione dei Fondi sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della SGR nel mese di marzo 2021 e, a seguito dell'approvazione di Banca d'Italia con provvedimento n. 1029477/21 del 6 luglio 2021, sono divenute efficaci a far data dal 1° ottobre 2021. Tali modifiche sono volte a consentire una maggior flessibilità nell'allocazione degli investimenti, ed un'ottimizzazione dei benefici fiscali ai sottoscrittori.

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.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione della Società del 21 dicembre 2023 ha deliberato la chiusura anticipata del periodo di investimento del Fondo Multicomparto Italia 500, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento di Gestione all'art. 10 Parte B, a far data dal 31 dicembre 2023.

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 Feeder al 31 dicembre 2023 ammonta a Euro **31.966.816** corrispondente ad un valore unitario delle quote A e delle quote B pari a Euro **7,950**.

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate distribuzioni da parte del Fondo, pertanto, in considerazione della distribuzione effettuata nel corso del 2021, l'ammontare complessivamente distribuito al 31 dicembre 2023 ammonta a Euro **2.448.016**, pari al **6,09%** del *commitment* sottoscritto.

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

Dall'inizio dell'operatività dei due comparti il Gestore Delegato ha finalizzato 25 investimenti per complessivi Euro 31,6 milioni circa, relativi a 15 operazioni di investimento nel comparto Start Up & PMI Innovative e 10 investimenti nel comparto PMI Tecnologiche.

#### **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 sino al 31 dicembre 2023 il Fondo Feeder ha effettuato investimenti per complessivi Euro 35.400.000 nei Comparti "Start up e PMI Innovative" e "PMI Tecnologiche" come di seguito descritto, al fine di supportare gli investimenti dei singoli comparti.

Nel mese di ottobre 2021 il Comparto “PMI Tecnologiche”, a seguito del completamento del disinvestimento in BIPI MOBILITY S.L., ha effettuato un rimborso di capitale nei confronti del Fondo Feeder per Euro 2.448.016. Tale importo è stato poi distribuito dal Fondo Feeder ai clienti del Fondo nel mese di novembre 2021, a titolo di rimborso di capitale. 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 in Israele e della crisi in Ucraina 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 2023, in applicazione di quanto previsto dalla procedura di valutazione e come precedentemente illustrato, ha ritenuto di adeguare i valori di carico dei fondi Master oggetto di investimento al valore del 31 dicembre 2023, registrando una minusvalenza di Euro **(2.687.446)**, di cui Euro **(1.823.371)** relativi al Comparto Start Up & PMI Innovative ed Euro **(864.075)** relativi al Comparto PMI Tecnologiche.

La gestione ha prodotto nell’esercizio di riferimento un risultato negativo di Euro **(2.877.911)** derivante dall’andamento della gestione degli strumenti finanziari pari a Euro **(2.687.446)**, dalla rilevazione delle commissioni di gestione per Euro **(227.881)**, e degli altri costi del Fondo per Euro **(49.333)**, solo parzialmente compensato dagli altri ricavi per Euro **86.749**.

Di seguito la tabella riepilogativa degli investimenti del Fondo risultanti al 31 dicembre 2023:

Titoli	Controvalore in Euro	Percentuale su totale attività
<b><i>Strumenti finanziari non quotati</i></b>		
ITALIA 500 COMPARTO START UP E PMI INNOVATIVE	19.752.927	61,56%
ITALIA 500 COMPARTO PMI TECNOLOGICHE	10.130.588	31,57%
Totale Portafoglio	29.883.515	93,13%
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>32.088.112</b>	<b>100,00%</b>

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

#### **ITALIA 500 COMPARTO PMI TECNOLOGICHE**

Comparto dedicato ad investimenti in strumenti finanziari emessi da società qualificate come start-up, piccole e medie imprese altamente tecnologiche. Le operazioni di investimento si qualificano come operazioni seed, early stage e late stage.

Delle operazioni di investimento ad oggi in essere effettuate dal Comparto, 7 sono state effettuate in co-investimento con il Fondo Programma 102 e 1 è stata fatta in co-investimento con Programma 101 SICAF S.p.A., gestiti da P101 SGR. Il portafoglio vede un’esposizione internazionale, con partecipate in Spagna, Germania, Olanda, USA e Regno Unito e una partecipazione in Italia.

#### **ITALIA 500 COMPARTO START UP & PMI INNOVATIVE**

Comparto dedicato ad investimenti in strumenti finanziari emessi da società italiane qualificate quali: a) start-up Innovative ai sensi dell’art. 29 del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 (“Start-up Innovative”); b) piccole e medie imprese innovative, ai sensi dell’art. 4, comma 9, del D.L. 25 gennaio 2015, n.3 (“PMI Innovative”). In tale prospettiva il Comparto

rileva quale OICR “qualificato” ai fini della percorribilità degli incentivi fiscali all’investimento in start-up innovative e in PMI innovative (“PMI Innovative”) ai sensi del D.M. del 7 maggio 2019.

In tale prospettiva l’ammontare dei capitali investiti dal Comparto Retail Feeder nelle quote del Comparto Master “Start up & Pmi Innovative” rilevano quale investimento “qualificato” ai fini della percorribilità degli incentivi fiscali all’investimento in start-up innovative e in PMI innovative.

Il Comparto Master nel corso dell’anno di riferimento ha effettuato 6 follow on investments nelle società Cyber Guru S.r.l., Soplava S.r.l., 1000Farmacie S.p.A., 4Books S.r.l. e 2Hire S.r.l. già presenti nel portafoglio del Comparto, per complessivi Euro 1,43 milioni; tutte le operazioni di investimento dell’anno sono state effettuate in co-investimento con il Fondo Programma 102, entrambi gestiti da P101 SGR.

### **Impegni assunti dal Fondo**

Nulla da segnalare.

### **3. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro**

Essendo terminato il Periodo di Investimento del Fondo, per il 2024 la gestione del Fondo svolta dalla SGR e dal Gestore Delegato, per quanto di rispettiva competenza, sarà concentrata sulle seguenti attività:

- gestione e monitoraggio degli investimenti già in portafoglio del Fondo;
- potenziale esecuzione di alcuni *Follow-On Investments* finalizzati alla massimizzazione del *capital deployment* e alla tutela del rendimento del Fondo;
- ricerca di nuove opportunità di disinvestimento;
- ottimizzazione della gestione degli introiti del Fondo e delle relative distribuzioni agli Investitori.

### **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 sono state interamente collocate le quote A del Fondo per l’importo complessivo di Euro 39.411.300.

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.

### **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 in strumenti rappresentativi del capitale di imprese medio/piccole o di strumenti assimilabili all’equity, 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 tiene solo parzialmente conto dei disinvestimenti che determineranno, nel corso dei prossimi anni, il risultato della gestione degli strumenti finanziari.

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

Successivamente al 31 dicembre 2023 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**

Le valutazioni del Gestore Delegato, condivise con la Società e con la funzione di *Compliance*, a fronte degli eventi di gestione perfezionati nel corso dell'esercizio, non hanno riscontrato situazioni di conflitto di interesse ad eccezione di quanto di seguito esposto con riferimento all'investimento di Euro 2.000.000 effettuato dal comparto PMI Tecnologiche per esigenze di tesoreria in un comparto del fondo armonizzato di diritto lussemburghese AZ FUND 1 istituito da AZ Investments SA, società del Gruppo. Si ricorda che la Società ha aggiornato il Regolamento di Gestione al fine di includere, nella definizione di operazioni con parti correlate/in potenziale conflitto di interessi, non solo la SGR o il gruppo di appartenenza, ma anche le operazioni che potrebbero avere luogo tra il Fondo Italia 500 e altri fondi gestiti da P101 quali controparti dirette – fattispecie questa che potrebbe avere luogo nell'ambito dell'operatività disposta dal Gestore Delegato in virtù dell'accordo di co-investimento che caratterizza la gestione del Fondo Italia 500 – con la finalità, pertanto, di adeguatamente mappare e rilevare i potenziali conflitti di interesse che ne potrebbero derivare ed applicare conseguentemente gli opportuni presidi, a tutela degli interessi dei partecipanti al Fondo, finalizzati a mitigare il rischio sotteso al potenziale conflitto.

Ai sensi di quanto previsto dalle policy interne adottate dalla SGR, si informa che nel corso dell'esercizio 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, non avendo assunto nell'esercizio in corso alcuna carica.

Milano, 28 febbraio 2024



L'Amministratore Delegato

Marco Belletti

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 FEEDER AL 31/12/2023**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>29.883.515</b>	<b>93,13%</b>	<b>30.420.961</b>	<b>86,81%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>29.883.515</b>	<b>93,13%</b>	<b>30.420.961</b>	<b>86,81%</b>
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR	29.883.515	93,13%	30.420.961	86,81%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Altri beni				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>2.201.559</b>	<b>6,86%</b>	<b>4.613.465</b>	<b>13,17%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.201.559	6,86%	4.613.465	13,17%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>3.038</b>	<b>0,01%</b>	<b>6.562</b>	<b>0,02%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	2.429	0,01%	5.953	0,02%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	609	0,00%	609	0,00%
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>32.088.112</b>	<b>100,00%</b>	<b>35.040.988</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 31/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>121.296</b>	<b>196.261</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	100.717	158.570
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	20.579	37.691
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>121.296</b>	<b>196.261</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>31.966.816</b>	<b>34.844.727</b>
Valore complessivo netto del Fondo Classe A	31.330.761	34.151.409
Valore complessivo netto del Fondo Classe B	636.055	693.318
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>4.021.140,000</b>	<b>4.021.140,000</b>
Numero delle quote in circolazione Classe A	3.941.130,000	3.941.130,000
Numero delle quote in circolazione Classe B	80.010,000	80.010,000
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>		
Valore unitario delle quote Classe A	7,950	8,665
Valore unitario delle quote Classe B	7,950	8,665
<b>AMMONTARE DEI RIMBORSI EFFETTUATI</b>	<b>2.448.016</b>	<b>2.448.016</b>
Ammontare dei rimborsi effettuati per quote di Classe A	2.399.307	2.399.307
Ammontare dei rimborsi effettuati per quote di Classe B	48.709	48.709
<b>RIMBORSI O PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA</b>		
Rimborsi o proventi distribuiti per quote di Classe A	0,609	0,609
Rimborsi o proventi distribuiti per quote di Classe B	0,609	0,609
<b>AMMONTARE DELLE SOTTOSCRIZIONI RICEVUTE</b>	<b>40.211.400</b>	<b>40.211.400</b>
Ammontare delle sottoscrizioni ricevute per quote di Classe A	39.411.300	39.411.300
Ammontare delle sottoscrizioni ricevute per quote di Classe B	800.100	800.100
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE</b>		
Valore unitario delle quote sottoscritte di Classe A	10,000	10,000
Valore unitario delle quote sottoscritte di Classe B	10,000	10,000

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 FEEDER AL 31/12/2023**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 31/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>-2.687.446</b>		<b>-72.004</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-2.687.446</b>		<b>-72.004</b>	
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-2.687.446		-72.004	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze	-2.687.446		-72.004	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>-2.687.446</b>		<b>-72.004</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
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				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>-2.687.446</b>		<b>-72.004</b>

	Relazione al 31/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
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				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>-2.687.446</b>		<b>-72.004</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>-2.687.446</b>		<b>-72.004</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-277.166</b>		<b>-432.251</b>	
I1. Provvigione di gestione SGR	-227.881		-369.941	
I1.1 Classe A	-223.347		-362.580	
I1.2 Classe B	-4.534		-7.361	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	-1.742		-4.830	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	-47.543		-57.480	
<b>L. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>86.701</b>		<b>7.410</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	84.791		9.580	
L2. Altri ricavi	1.958			
L3. Altri oneri	-48		-2.170	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-2.877.911</b>		<b>-496.845</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-2.877.911</b>		<b>-496.845</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe A</b>		<b>-2.820.648</b>		<b>-486.959</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe B</b>		<b>-57.263</b>		<b>-9.886</b>

## **NOTA INTEGRATIVA**

**ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023**

### **INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA**

#### **PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

#### **PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ 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	9,583	9,583
31/12/2021	8,789	8,789
31/12/2022	8,665	8,665
31/12/2023	7,950	7,950

In relazione ai fattori che hanno influenzato l'andamento del valore della quota 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 Sostenibilità<sup>1</sup>:** 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 e il grado di esposizione ai rischi climatici e ambientali 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.

---

<sup>1</sup> 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.

### **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 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 2022.

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.

### **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 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.

### **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 2023 il totale delle attività del Fondo risulta composto da strumenti finanziari non quotati per il 93,13%, dalla posizione netta di liquidità per il 6,86% e da altre attività per il residuo 0,01%.

Al 31 dicembre 2023 il portafoglio del Fondo in strumenti finanziari è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	Percentuale su totale attività
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>		
ITALIA 500 COMPARTO START UP E PMI INNOVATIVE	19.752.927	61,56%
ITALIA 500 COMPARTO PMI TECNOLOGICHE	10.130.588	31,57%
Totale Portafoglio	29.883.515	93,13%
TOTALE ATTIVITÀ	32.088.112	100,00%

Gli OICR in cui investe il Fondo Feeder sono il Comparto Start Up & PMI Innovative ed il Comparto PMI Tecnologiche del Fondo Master, i quali investono prevalentemente in società di diritto italiano con sede in Italia. Il Comparto PMI Tecnologiche investe anche in società con sede al di fuori dell'Italia: alla data della relazione sono infatti presenti in portafoglio società con sede in Spagna, Germania, Olanda, USA e Regno Unito.

### II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Di seguito si riporta la composizione del portafoglio per paese di residenza dell'emittente e la movimentazione dell'esercizio.

*Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati 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)				
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 (Comparto Startup & PMI Innovative)	19.752.927			
- altri (Comparto PMI Tecnologiche)		10.130.588		
Totali:				
- in valore assoluto	19.752.927	10.130.588		
- in percentuale del totale delle attività	61,56%	31,57%		

(\*) Per le parti di OICR occorre fare riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR

*Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per attività economica*

Di seguito sono riportati i settori di attività economica relativi agli investimenti già effettuati dai due comparti master, la differenza rispetto al valore dei comparti è rappresentativa degli importi a disposizione per ulteriori investimenti.

Settore	Controvalore in Euro	Percentuale su totale investito
E-commerce	4.618.605	17,94%
Foodtech	4.126.076	16,03%
PropTech	3.590.800	13,95%
Edutech	3.110.006	12,08%
SaaS	2.922.458	11,35%
Healthcare	1.683.524	6,54%
Mobility	1.570.939	6,10%
Travel	1.500.000	5,83%
Social Network (sport / fitness)	1.405.526	5,46%
Finanziario (parti di OICR)	1.200.880	4,66%
Cyber Security	14.102	0,05%
Delivery	1	0,00%
Media	0	0,00%
<b>Totale</b>	<b>25.742.917</b>	<b>100,00%</b>

*Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR	2.150.000	
<b>Totale</b>	<b>2.150.000</b>	

Il controvalore degli acquisti si riferisce agli investimenti effettuati nell'esercizio nel Comparto "Start up e PMI Innovative" per Euro 2.150.000.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari quotati al 31 dicembre 2023.

## 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 2023.

## 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 2023.

## II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non ha in essere depositi bancari al 31 dicembre 2023 e non ha effettuato depositi bancari nel corso dell'esercizio.

## II.7 ALTRI BENI

Il Fondo non ha in essere investimenti in altri beni al 31 dicembre 2023.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

L'importo di Euro **2.201.559** alla voce F1 rappresenta la disponibilità liquida di conto corrente del Fondo alla data del 31 dicembre 2023, detenuta:

- presso la banca depositaria per Euro 2.189.735;
- presso la banca terza Banco BPM S.p.A. per Euro 11.824.

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

La voce G2, pari a Euro **2.429** si riferisce al risconto attivo del costo sostenuto per la polizza assicurativa sulla Responsabilità Professionale relativa al Fondo.

La voce G4, pari a Euro **609** fa riferimento ad anticipi verso terzi.

### 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 **100.717** è composta da:

- Euro 100.055 relativi alle commissioni di gestione del secondo semestre 2023;
- Euro 662 per oneri di banca depositaria.

La sottovoce M4, pari ad euro **20.579** è così composta da:

- Euro 15.940 relativi ai servizi di outsourcing amministrativi dell'esercizio (quali ad esempio gestione partecipanti e predisposizione segnalazioni di vigilanza);
- Euro 4.639 per spese di revisione.

#### Sezione IV – Il valore complessivo netto

Il Fondo Italia 500 è un fondo comune di investimento mobiliare alternativo italiano, di tipo chiuso, non riservato, la cui sottoscrizione è destinata al pubblico indistinto ivi inclusi gli investitori professionali così come definiti dall'Articolo 1, comma 1, lettera (p), del Decreto, che sottoscrivono le quote direttamente per il tramite della SGR o per il tramite degli intermediari autorizzati dalla SGR alla distribuzione dei Fondi.

Alla data 31 dicembre 2023 le quote A del Fondo risultano sottoscritte per il 76% da investitori *retail* e per il residuo da investitori professionali; le quote B sono state interamente sottoscritte dal GEFIA. I sottoscrittori non residenti sono pari allo 0,3% del totale.

#### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ (06/04/2020) FINO AL 31/12/2023

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	40.211.400	
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO QUOTE DI CLASSE A	39.411.300	
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B	800.100	
<b>TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI</b>	<b>40.211.400</b>	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI QUOTE CLASSE A	39.411.300	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI QUOTE CLASSE B	800.100	
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-3.068.469	-7,63%
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		
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	-2.808.204	-6,98%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	80.105	0,20%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	2.448.016	6,09%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
<b>VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>-5.796.568</b>	<b>-14,42%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2023</b>	<b>31.966.816</b>	<b>79,50%</b>
Valore complessivo netto del fondo quote di classe A	31.330.761	
Valore complessivo netto del fondo quote di classe B	636.055	
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE</b>		<b>-4,24%</b>

Considerata la natura del fondo chiuso mobiliare, che investe in strumenti rappresentativi del capitale di imprese medio/piccole o di strumenti assimilabili all'equity, 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 tiene solo parzialmente conto dei disinvestimenti che determineranno, nel corso dei prossimi anni, il risultato della gestione degli strumenti finanziari.

### 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.
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

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
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>				
1. di controllo				
2. non di controllo				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>			-2.687.446	
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR			-2.687.446	
<b>B. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

La minusvalenza esposta su altri strumenti finanziari non quotati deriva dalla valorizzazione al NAV dei Fondi Master in cui il Fondo Feeder ha investito; nello specifico:

- Euro (1.823.371) sono relativi al Comparto “Start up & Pmi innovative”.
- Euro (864.075) sono relativi al Comparto “Pmi tecnologiche”.

### 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

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti risultati relativi ad operazioni su depositi bancari.

### 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 (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigione di gestione	228	0,68%	0,71%					
- provvigioni di base Classe A	223	0,67%	0,70%					
- provvigioni di base Classe B	5	0,01%	0,01%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	2	0,01%	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	8	0,02%						
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	39	0,12%						
di cui: - spese di outsourcing	29	0,09%						
- assicurazioni	8	0,03%						
- contributo di vigilanza	2	0,00%						
- oneri diversi	0	0,00%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)</b>	<b>277</b>	<b>0,83%</b>						
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								
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)</b>	<b>277</b>	<b>0,83%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Attività svolta in outsourcing da BNP Paribas S.A., 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 “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 un importo pari al 4% su base annua (calcolata sulla base del numero dei giorni) dell’Ammontare Complessivo Sottoscritto e richiamato dal Fondo durante il Periodo di Investimento.

### VII.2 Provvigione di incentivo

Fattispecie non applicabile.

### VII.3 Remunerazioni

Azimut Libera Impresa S.G.R. S.p.A. ha aggiornato in data 19 aprile 2023 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 62 beneficiari) dalla SGR è pari a circa Euro 7.387 mila, di cui la componente variabile stimata è pari a circa Euro 1.983 mila; gli importi riferibili al personale più rilevante<sup>2</sup> sono pari a circa Euro 6.589 mila.

Il costo aziendale del solo team di gestione del Fondo al 31 dicembre 2023 è pari ad c.a. Euro 30 mila (di cui c.a. Euro 3 mila a titolo di variabile). Il team di gestione conta un dirigente e due impiegati, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 9%.

Il compenso del Gestore Delegato del Fondo è interamente a carico della società di gestione.

Si segnala, inoltre, che alla data del 31 dicembre 2023 il *carried interest* corrisposto dal Fondo è nullo.

#### Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La sottovoce L1 “Interessi attivi su disponibilità liquide”, pari a Euro **84.791** accoglie gli interessi maturati sui conti correnti bancari.

La sottovoce L2 “Altri ricavi”, pari ad Euro **1.958** è rappresentativa delle sopravvenienze attive rilevate nell'esercizio.

La sottovoce L3 “Altri oneri”, pari a Euro **48** è relativa ad altre spese bancarie.

#### Sezione IX – Imposte

Non sono maturate imposte nell'esercizio.

---

<sup>2</sup> Nella definizione di personale più rilevante, anche ai sensi della policy adottata dalla SGR in data 19 aprile 2023, 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 2023.

### 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 2023 secondo il metodo degli impegni è pari al 100,38% e secondo il metodo lordo è pari al 93,49%.

Si precisa inoltre che nel corso del 2023 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.

### Altre Informazioni rilevanti

- la SGR non utilizza *Prime Broker*;
- il Fondo non investe, per disposizioni di Regolamento di Gestione, in *asset* che prevedano meccanismi speciali per la gestione della liquidità (ad es. *sidepocket*);

- la SGR nel corso del 2023 non si è avvalsa di consulenti esterni per l'attività di investimento, attività assegnata al gestore delegato ai sensi del Regolamento del Fondo relativamente ai comparti;
- 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, 28 febbraio 2024



L'Amministratore Delegato  
Marco Belletti

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Libera Impresa SGR S.p.A., preso atto della Liquidità Distribuibile ai sensi del Regolamento del Fondo, ha deliberato la distribuzione di un rimborso parziale pro quota, a titolo di capitale, per complessivi Euro **1.573.124**. Di seguito una tabella che determina la variazione del valore complessivo netto del fondo ed evidenzia la natura dell'ammontare distribuito.

Importo richiamato al 31.12.2023	40.211.400
Importo rimborsato al 31.12.2023	2.448.016
Valore complessivo netto al 31.12.2023	31.966.816

Pertanto, si precisa che la prossima distribuzione avverrà a titolo di rimborso parziale pro quota (rimborso in quota capitale) e, quindi, tale rimborso non costituirà attribuzione di proventi del Fondo bensì restituzione parziale del capitale investito dai quotisti.

Milano, 28 febbraio 2024

## AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 31 dicembre 2023  
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo  
Italiano di tipo Chiuso non riservato

### Fondo Feeder Italia 500

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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato  
Fondo Feeder Italia 500

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Feeder Italia 500" ("Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023, 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 2023 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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Feeder Italia 500" al 31 dicembre 2023, 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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Feeder Italia 500" al 31 dicembre 2023 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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Feeder Italia 500" al 31 dicembre 2023 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, 27 marzo 2024

EY S.p.A.  
  
Giuseppe Mele  
(Revisore Legale)



**FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARI ALTERNATIVI ITALIANI, DI  
TIPO CHIUSO, NON RISERVATI, APPARTENENTI AL SISTEMA**

## **ITALIA 500**

**FONDO MULTICOMPARTO START UP &  
PMI INNOVATIVE**

**RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023**

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023 DEL FONDO MASTER COMPARTO START UP & PMI INNOVATIVE

Come anticipato in premessa il Fondo ha iniziato la propria attività in data 7 aprile 2020 in seguito all'investimento di Euro 7.000.000 da parte del Fondo Feeder, attività di investimento che è proseguita con investimenti aggiuntivi per Euro 9.850.000 nel corso del 2021, per Euro 4.150.000 nel corso del 2022, e per Euro 2.150.000 nel corso dell'esercizio di riferimento, portando la dotazione complessiva a Euro 23.150.000.

Vista la connotazione specialistica della politica di investimento del Fondo Master Comparto Start up & PMI Innovative, la SGR si avvale del gestore delegato **P101 SGR S.p.A. Gestore EuVECA**, che opera secondo quanto disciplinato dalla delega di gestione conferitagli, ed è remunerato secondo quanto disciplinato nella delega stessa.

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 **Quanyx Advisors S.r.l.**, nella persona del dott. **Davide Andreatza**.

Il valore complessivo netto del Fondo Master Comparto Start Up & PMI Innovative al 31 dicembre 2023 ammonta ad Euro **19.752.927** corrispondente ad un valore unitario delle quote C pari ad Euro **853,258**.

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

Il Comparto è dedicato ad investimenti in strumenti finanziari emessi da società italiane qualificate quali: a) start-up Innovative ai sensi dell'art. 29 del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 ("Start-up Innovative"); b) piccole e medie imprese innovative, ai sensi dell'art. 4, comma 9, del D.L. 25 gennaio 2015, n.3 ("PMI Innovative"). In tale prospettiva il Comparto rileva quale OICR "qualificato" ai fini della percorribilità degli incentivi fiscali all'investimento in start-up innovative e in PMI innovative ("PMI Innovative").

Il Comparto al 31 dicembre 2023 ha effettuato 15 investimenti per complessivi Euro 21,2 milioni circa, di cui 12 investimenti per complessivi Euro 14,15 milioni circa pari al 64,21% delle attività della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023 rappresentativi di investimenti qualificati ai sensi dell'art. 29 del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 ("Start-up Innovative") ed ai sensi dell'art. 4, comma 9, del D.L. 25 gennaio 2015, n.3 ("PMI Innovative"); tutte le operazioni di investimento sono state effettuate in co-investimento con i fondi gestiti da P101 SGR.

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

Nel corso del 2023 il Fondo ha effettuato 6 follow-on in investimenti già in essere per complessivi Euro 1.423.985. Di seguito, nei successivi paragrafi, viene fornita una descrizione dei singoli investimenti. Nel corso del 2023 il Comparto ha altresì ricevuto, con riferimento a Milkman S.p.A., un rimborso pari al controvalore investito per Euro 2.000.000, mantenendo altresì lo strumento in portafoglio.

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 in Israele e della crisi in Ucraina 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 il periodo che si è concluso al 31 dicembre 2023, in applicazione di quanto previsto dalla procedura di valutazione e come precedentemente illustrato, ha ritenuto di confermare i valori di carico degli investimenti procedendo altresì:

- alla svalutazione degli investimenti in Cortilia S.p.A. per Euro 395.443;
- alla svalutazione integrale degli investimenti in Codemotion S.r.l. per Euro 336.864;
- alla svalutazione del 25% dell'investimento in Osteocom.net S.r.l. per Euro 140.300;
- alla svalutazione integrale degli investimenti in Startup Italia S.r.l. per Euro 70.150.

La gestione ha prodotto un risultato nell'esercizio pari a Euro **(1.823.371)** derivante dal risultato della gestione degli strumenti finanziari pari a Euro **(908.236)**, dalla rilevazione delle commissioni di gestione pari a Euro **(890.575)** e degli altri costi del Fondo per Euro **(45.105)**, solo parzialmente compensati e agli altri ricavi pari a Euro **20.545**.

Al 31 dicembre 2023 il portafoglio del Fondo è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	Percentuale su Totale attività
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>A2. Partecipazioni non di controllo</b>		
VELASCA S.R.L.	2.800.000	13,83%
CORTILIA S.P.A.	2.404.556	11,88%
CASAVO MANAGEMENT S.P.A.	2.052.288	10,14%
SOPLAYA S.R.L.	1.721.520	8,50%
2 HIRE S.R.L.	1.570.939	7,76%
1000 FARMACIE S.P.A.	1.683.524	8,32%
DAYBREAKHOTELS S.R.L.	1.500.000	7,41%
UNGUCESS S.R.L. (già APPQUALITY S.R.L.)	1.444.876	7,14%
WESCHOOL S.R.L.	1.052.299	5,20%
CYBER GURU S.R.L.	589.243	2,91%
OSTEOCOM S.R.L.	420.900	2,08%
4BOOKS S.R.L.	336.720	1,66%
MILKMAN S.P.A.	1	0,00%
CODEMOTION S.R.L.	0	0,00%
STARTUP ITALIA S.R.L.	0	0,00%
<b>A3. Altri titoli di capitale</b>		
4BOOKS S.R.L.	56.120	0,28%
<b>A4. Titoli di debito</b>		
CYBER GURU S.R.L.	654.724	3,24%
<b>Totale Portafoglio</b>	<b>18.287.710</b>	<b>90,35%</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>20.241.759</b>	<b>100,00%</b>

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

#### **MILKMAN S.P.A.**

La società è stato il primo investimento del Fondo Italia 500, tramite il Comparto “Startup e PMI Innovative”, effettuato nel mese di aprile 2020 attraverso la partecipazione all’aumento di capitale per Euro 2 milioni, insieme all’operatore leader del settore Poste Italiane.

Milkman ha sviluppato una piattaforma, fruibile in modalità SaaS, abilitatrice di servizi avanzati e/o data-driven per la logistica dell’ultimo miglio e i relativi operatori. In aggiunta, tramite la MLK Deliveries e in partnership con il Gruppo Poste Italiane, fornisce servizi di consegna a domicilio costruiti attorno al consumatore – offrendo opzioni di consegna e servizi personalizzati tra cui scheduled, scelta del giorno e dell’ora (con finestre di soli 30 minuti), same-day e mappatura in tempo reale – con l’obiettivo di dare all’e-shopper la guida delle proprie spedizioni e, alle piattaforme di e-commerce o veicolari, una soluzione last-mile facile da integrare e compatibile con la logistica di terze parti.

Durante l'esercizio 2023 la società si è focalizzata sullo sviluppo e la qualificazione della pipeline commerciale, sia attraverso la proposizione diretta che tramite i partner di canale. Alla data della presente relazione il management team è impegnato con la programmazione dei funnel commerciali per l'esercizio 2024 e con le attività di integrazione tecnologica dell'offerta. Tra i fatti salienti avvenuti nell'esercizio si segnala la cessione della partecipazione detenuta da Milkman nella MLK, JV con il Gruppo Poste Italiane e la relativa distribuzione della provvista monetaria netta ai soci, tra cui il Fondo Italia 500, per cui è stato recuperato il capitale investito mantenendo ancora una partecipazione del 2,41%.

#### **UNGUESS S.R.L. (già APPQUALITY)**

Unguess (nuovo brand di AppQuality) è la prima piattaforma pure player di Crowdfunding italiana. La società testa app, siti web, chatbot e ogni altro prodotto digitale sfruttando la potenza del Crowd: una community di tester gestita professionalmente, distribuita globalmente e connessa da una piattaforma cloud.

Nel 2023 la società ha registrato l'ingresso di un nuovo socio istituzionale (FITEC, fondo gestito da Fondo Italiano d'Investimento SGR) e ha continuato il suo processo di crescita, in termini sia di clientela sia di fatturato. Il lancio del nuovo verticale di Cybersecurity (in fase di *penetration test*) ha preso piede anche grazie a un budget dedicato ed all'inserimento di un team con competenze verticali sul settore.

#### **SOPLAYA S.R.L.**

Soplaya è lo strumento informatico e logistico che crea una connessione diretta tra produttori e ristoranti, alberghi, bar, gastronomie, scuole e agriturismi: consegnano ogni giorno centinaia di buonissimi ingredienti freschi, genuini e stagionali, dalla frutta ai formaggi, dalla carne alla verdura.

Nel 2023 la società ha considerevolmente incrementato i principali indicatori di business, tra cui l’Average Order Value (“AOV”) ed il proprio GMV (“Gross Merchandise Value”). Nel mese di ottobre è stato ultimato un nuovo aumento di capitale, guidato dal nuovo investitore Alkemia Capital, che ha visto la partecipazione degli attuali soci finanziari, attraverso la conversione dei finanziamenti soci precedentemente erogati. Con i nuovi capitali, continuerà il processo di crescita intorno all’hub di Milano, grazie ad una solida pipeline di Key Accounts da consolidare nel corso del 2024.

#### **WESCHOOL S.R.L.**

Piattaforma Software (web+mobile), per poter gestire e creare lezioni a distanza, fruita per il momento con modalità B2B.

Il 2023 ha visto il completamento dello sviluppo della piattaforma SaaS, rivolta al canale B2B, da affiancare al prodotto più "Educational" che fino ad oggi ha maggiormente contribuito ai ricavi della società. Sono state inserite nuove figure *sales* per il lancio del prodotto anche su scala europea e si continua ad interloquire con diverse istituzioni per implementare possibili sinergie.

### **CORTILIA S.P.A. SOCIETA' BENEFIT**

Il primo mercato agricolo online a mettere in contatto i consumatori con agricoltori, allevatori e produttori artigianali, per fare la spesa come in campagna. In un semplice click, Cortilia consegna direttamente a domicilio, nella fascia oraria preferita, una spesa piena di gusto e artigianalità.

Nella prima parte del 2023 la società continua ad affrontare le difficoltà che hanno caratterizzato il 2022, derivanti soprattutto dalla forte pressione inflazionistica, che intacca il potere d'acquisto e compromette l'acquisizione di nuovi clienti. Nel 2023 Cortilia ha registrato ricavi sostanzialmente in linea con il 2022 con un leggero miglioramento. Nella seconda metà del 2023 è stata perfezionata la nomina di un nuovo CEO, Andrea Colombo, manager con una trentennale carriera nella grande distribuzione organizzata (Metro, Crai, Coop Lombardia), che conosce anche il mondo delle startup, avendo ricoperto precedentemente un incarico in Sezamo.

### **2HIRE S.R.L.**

2Hire offre soluzioni di mobilità trasformando tutti i tipi di veicoli in auto connesse. Equipaggiando i veicoli con il dispositivo plug and play 2Hire, tutte le azioni dei veicoli vengono eseguite a distanza da smartphone grazie al software della società: l'analisi dei dati in tempo reale migliora la gestione della flotta e il pieno sfruttamento delle risorse disponibili.

A dicembre 2023, 2Hire ha concluso con successo un nuovo round di aumento di capitale, che ha visto la partecipazione di OK Ventures insieme ai soci attuali, tra cui Programma 102 e Italia 500. OK Ventures è il family office del gruppo OK Mobility, primario car rental spagnolo. La nuova iniezione di capitale è finalizzata allo sviluppo della partnership commerciale con OK Mobility e alla crescita dei clienti esistenti nel corso del 2024. Relativamente agli sviluppi commerciali, continuano le negoziazioni per la definizione di una partnership con un'azienda leader europea, nella raccolta in tempo reale dei dati provenienti dai dispositivi e sensori connessi, per distribuire la soluzione ad un proprio potenziale cliente di primario standing, con cui si sta svolgendo un test in UK. È altresì in discussione la fornitura dei dispositivi e della piattaforma con un operatore leader internazionale nel settore del noleggio e leasing di autoveicoli e con un gruppo mondiale del settore automotive.

### **CODEMOTION S.R.L.**

Codemotion è un format di eventi e una piattaforma digitale che collega gli sviluppatori con le aziende. Codemotion permette alle community di condividere tendenze tecnologiche e best practice a livello mondiale, supportando gli sviluppatori nella crescita professionale, offrendo contenuti formativi di qualità e la partecipazione ad attività ingaggianti, e aiutando le aziende a individuare le risorse più valide in ambito digitale, per assumerle o coinvolgerle in progetti di open innovation e digital transformation.

Il primo trimestre 2023 ha visto la finalizzazione del round con l'ingresso di Alkemia Capital (già Synergia Venture) come lead investor, unitamente a Gellify e Catalyst. Il nuovo piano, discusso ed approvato dal CDA, redatto con il nuovo Lead Investor, puntava all'espansione sul mercato europeo ed al consolidamento del business italiano, purtroppo le complessità relative alla crescita della struttura hanno portato la società ad esaurire le risorse raccolte con il nuovo round rapidamente, rendendo necessario già a dicembre 2023 un'ulteriore iniezione di cassa pari a Euro 1 milione attraverso SFP, finalizzata a sostenere la società nel corso del 2024. Programma 102 e Italia 500 hanno valutato di non partecipare all'ultimo round.

### **CASAVO MANAGEMENT S.P.A.**

Casavo è una proptech company che attraverso una piattaforma tecnologica permette di vendere casa utilizzando un processo semplificato di valutazione dell'immobile basato su algoritmi proprietari e la triangolazione dei dati derivanti da una moltitudine di fonti, determinando con precisione il valore di mercato di un immobile e permettendo all'utente (venditore o acquirente) di operare rapidamente, risparmiando in questo modo tempo e denaro rispetto ai tradizionali canali di compravendita.

Durante l'esercizio 2023, il top management si è focalizzato sui target qualitativi di piano, con più azioni dirette ad ottimizzare la leva operativa complessiva su ciascuna delle tre business line (in particolare, iBuyer), anche attraverso azioni di razionalizzazione dei costi, di riduzione dello stock di magazzino e relativa esposizione finanziaria. Si segnala la raccolta di un bridge-round, nella seconda parte dell'anno, e l'avvio dei lavori di definizione del nuovo piano industriale triennale, che prevede il riposizionamento dell'offerta in prospettiva B2B Marketplace, ridimensionando l'acquisto diretto di immobili e riducendo gli investimenti nei mercati non ancora redditizi, con focus prioritario sulla profittabilità.

#### **CYBER GURU S.R.L.**

Cyber Guru è una piattaforma tecnologica innovativa di Education che viene fruita da società di piccole, medie e grandi dimensioni per rendere informati e garantire una conoscenza aggiornata e continua ai propri dipendenti su tematiche riguardanti la Cybersecurity in generale.

L'attività nel 2023 si è dimostrata in linea con le aspettative e in continua crescita, grazie anche alla notevole attualità dei temi riguardanti la cybersicurezza. L'organizzazione nel suo complesso sta crescendo e il team sales si sta espandendo. Per far fronte a questo periodo favorevole e di crescita del settore, si è deciso di supportare lo sviluppo mediante l'iniezione di ulteriori capitali (tra cui quelli del Comparto) per scalare in Europa. L'obiettivo è legato quindi alla crescita della traction e della presenza internazionale, vista anche la forte scalabilità del prodotto, in modo da iniziare un processo di raccolta ad inizio 2024 forti di una customer base non unicamente locale e di un'anima più internazionale.

#### **STARTUPITALIA! S.R.L.**

Fondata nel 2016 a Milano, Startup Italia è divenuta oggi a tutti gli effetti un gruppo-media formato da diverse realtà che collaborano in diversi settori tecnologico-commerciali. Da Install, specializzata nel mobile marketing e digital advertising, a 4books, app dedicata al micro-learning e fondata da Marco Montemagno; Hoopygang, che lavora su influencer marketing e servizi creativi, e VDNews che indaga i temi lifestyle e l'attualità. A questo si uniscono anche UpAcademy, piattaforma per la formazione, e il database dell'ecosistema italiano dell'innovazione UpBase annunciato durante la Winter Edition di SIOS20.

Durante l'esercizio finanziario 2023, il management team è rimasto focalizzato sul piano d'azione definito ed i relativi obiettivi. Si segnalano risultanze commerciali inferiori al budget, la preparazione di un nuovo piano industriale triennale e l'avvio delle interazioni con potenziali partner finanziari e/o industriali per la raccolta di un nuovo round di investimenti che al momento non hanno ancora dato evidenze.

#### **4Books S.R.L. (già UP S.R.L.)**

4Books è una piattaforma di long-life learning, vale a dire uno strumento di accrescimento personale di soft & hard skill con elevate potenzialità di scalabilità che consente di leggere o ascoltare, ogni giorno e in massimo 15 minuti, le idee, i messaggi e le tecniche contenuti all'interno dei migliori libri internazionali di business, saggistica e self-empowerment. I redattori 4books sviluppano contenuti originali e danno vita quotidianamente a proposte ispirazionali, che accompagnano le scelte di consumo culturale degli abbonati. Oggi 4books mette a disposizione contenuti in italiano, inglese e spagnolo che, nei prossimi mesi, saranno affiancati da nuove lingue, così come da nuovi argomenti e formati. Durante il 2023 il top management è stato focalizzato sullo sviluppo dei canali B2B, con una proposizione tecnologica e commerciale a servizio. La seconda metà del 2023 ha visto in essere delle negoziazioni per un nuovo round a supporto del nuovo piano industriale triennale con un potenziale investitore. In tale contesto e per far fronte alle tempistiche richieste dalle attività negoziali, gli attuali soci, tra cui Programma 102 e Italia 500, hanno valutato di apportare durante il mese di luglio 2023 – in forma di convertendo – una provvista finanziaria ponte per ulteriori Euro 400 mila complessivi.

### **VELASCA S.R.L. SOCIETA' BENEFIT**

Velasca è una società italiana nata nel maggio 2013 e operante nel settore dell'e-commerce con un'offerta specializzata nella creazione e vendita di calzature fatte a mano da artigiani italiani a prezzi minori rispetto a quelli del mercato di riferimento, principalmente nel segmento maschile. La strategia di business è quella del D2C (Direct-to-Customers), che permette di ridurre i costi e, conseguentemente i prezzi, saltando gli intermediari.

Il management sta lavorando per il miglioramento dei margini commerciali e prevede di riuscire a raggiungere nel breve termine la profittabilità.

### **1000FARMACIE S.P.A.**

1000Farmacie è una piattaforma tecnologica innovativa in ambito Pharma che funge da vetrina digitale per centinaia di farmacie italiane, magazzini unificati, delivery dei prodotti in poche ore, ma non solo: la società a tendere ha l'obiettivo di diventare una piattaforma integrata di digital health che punta a unificare l'esperienza digitale di servizi salute oltre che a fornire un prodotto software chiavi in mano per le stesse farmacie che sempre più si stanno digitalizzando ed evolvendo. A breve verrà lanciata anche l'offerta dei farmaci con prescrizione, cosiddetti Rx.

La società ha metriche di ricavo in continua crescita. Il 2023 si sta rivelando un anno di forti sviluppi in termini di business: in particolare, saranno lanciati nuovi verticali finalizzati al consolidamento ed alla crescita su scala nazionale del brand. La società sta perfezionando il completamento di un servizio sempre più multi-canale ed integrato: nel corso del 2023 è stato lanciato, con primo test a Milano, il servizio di consegna a domicilio di prodotti farmaceutici con ricetta (RX).

### **DAYBREAKHOTELS S.R.L.**

La Società ha realizzato e gestisce una piattaforma tecnologica per la vendita on line di servizi alberghieri quali: camere per uso giornaliero, SPA, sale meeting, ristoranti, piscine, palestre e servizi di deposito bagagli. Attualmente, DayBreakHotels conta circa 5.000 hotel affiliati.

La società ha lanciato una nuova offerta, rappresentata dalla piattaforma in licenza SaaS per consentire agli hotel di offrire direttamente sul loro sito (e sugli altri loro canali diretti) le camere in day-use e tutti gli altri servizi che già sono in vendita sulla piattaforma di DayBreakHotels. In questo senso, sono state registrate importanti partnership con catene alberghiere di primario standing internazionale.

### **OSTEOCOM.NET S.R.L.**

Fondata nel 2013 a Parma da Alessandro Dentoni, Osteocom nasce come blog ma si evolve rapidamente diventando leader nella comunicazione digitale per il settore dentale e soprattutto nella education, attraverso una piattaforma video e la collaborazione con alcuni tra i più noti esperti e professionisti del settore.

Il 2023 ha visto il suo avvio all'insegna di nuovi obiettivi, tutti sostanzialmente convergenti al conseguimento della profittabilità nel breve/medio termine. In particolare, la società sta lavorando alla rinegoziazione delle royalties con taluni autori dei videocorsi fruibili in piattaforma, in modo da migliorare i margini dei prodotti, così come ad una più generale riorganizzazione aziendale. Nel mese di novembre 2023 è avvenuta la conversione in equity del convertendo sottoscritto nel 2022 da parte di Programma 102 ed Italia 500.

### **Impegni assunti dal Fondo**

Si segnala che il Fondo non ha impegni in relazione agli investimenti sopra descritti.

### 3. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Essendo terminato il Periodo di Investimento del Fondo, per il 2024 la gestione del Fondo svolta dalla SGR e dal Gestore Delegato, per quanto di rispettiva competenza, sarà concentrata sulle seguenti attività:

- gestione e monitoraggio degli investimenti già in portafoglio del Fondo;
- potenziale esecuzione di alcuni *Follow-On Investments* finalizzati alla massimizzazione del *capital deployment* e alla tutela del rendimento del Fondo;
- ricerca di nuove opportunità di disinvestimento.

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

Si ricorda, 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.

### 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 per le quote del Fondo Feeder.

### 6. Motivazioni di eventuali performance negative

Considerata la natura del fondo chiuso mobiliare, che investe in strumenti rappresentativi del capitale di imprese medio/piccole o di strumenti assimilabili all'equity con un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, la performance negativa alla data di riferimento deriva essenzialmente dall'assorbimento dei costi di gestione (fenomeno fisiologico degli investimenti in asset alternativi), e non tiene conto dei disinvestimenti che determineranno, nel corso dei prossimi anni, il risultato della gestione degli strumenti finanziari.

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

Successivamente al 31 dicembre 2023 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

Le situazioni di potenziale conflitto di interesse sono state oggetto di informativa al Consiglio di Amministrazione della SGR, e contestualmente sono stati presentati i relativi mitiganti.

Ai sensi di quanto previsto dalle policy interne adottate dalla SGR, si informa che, nel corso dell'esercizio, 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, non avendo assunto nell'esercizio in corso alcuna carica.

Milano, 28 febbraio 2024



L'Amministratore Delegato  
Marco Belletti

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 COMPARTO START UP & PMI INNOVATIVE AL 31/12/2023**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>18.287.710</b>	<b>90,35%</b>	<b>19.806.482</b>	<b>99,63%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>18.287.710</b>	<b>90,35%</b>	<b>19.806.482</b>	<b>99,63%</b>
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	17.576.866	86,83%	18.359.063	92,35%
A3. Altri titoli di capitale	56.120	0,28%	420.900	2,12%
A4. Titoli di debito	654.724	3,24%	1.026.519	5,16%
A5. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Altri beni				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.905.132</b>	<b>9,41%</b>	<b>57.705</b>	<b>0,29%</b>
F1. Liquidità disponibile	1.905.132	9,41%	57.705	0,29%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>48.917</b>	<b>0,24%</b>	<b>15.207</b>	<b>0,08%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	48.917	0,24%	15.207	0,08%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>20.241.759</b>	<b>100,00%</b>	<b>19.879.394</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 31/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>488.832</b>	<b>453.096</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	469.870	423.419
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	18.962	29.677
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>488.832</b>	<b>453.096</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe C</b>	<b>19.752.927</b>	<b>19.426.298</b>
<b>Numero delle quote C in circolazione</b>	<b>23.150,000</b>	<b>21.000,000</b>
<b>Valore unitario delle quote C</b>	<b>853,258</b>	<b>925,062</b>
<b>Ammontare dei rimborsi effettuati</b>	-	-
<b>Rimborsi e proventi distribuiti per quota</b>	-	-
<b>Ammontare delle sottoscrizioni ricevute</b>	<b>23.150.000</b>	<b>21.000.000</b>
<b>Valore unitario delle quote sottoscritte</b>	<b>1.000,000</b>	<b>1.000,000</b>

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 COMPARTO START UP & PMI INNOVATIVE AL 31/12/2023**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 31/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>-908.236</b>		<b>15.207</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-908.236</b>		<b>15.207</b>	
A1. PARTECIPAZIONI	-942.757			
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	-942.757			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	34.521		15.207	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	34.521		15.207	
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>-908.236</b>		<b>15.207</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
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				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>-908.236</b>		<b>15.207</b>

	Relazione al 31/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
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				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>-908.236</b>		<b>15.207</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti (da specificare)				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>-908.236</b>		<b>15.207</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-934.822</b>		<b>-809.190</b>	
I1. Provvigione di gestione SGR	-890.575		-764.022	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	-12.200		-12.200	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	-32.047		-32.968	
<b>L. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>19.687</b>		<b>-901</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	20.510		157	
L2. Altri ricavi	35		1.891	
L3. Altri oneri	-858		-2.949	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-1.823.371</b>		<b>-794.884</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1 Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2 Risparmio di imposta				
M3 Altre imposte				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-1.823.371</b>		<b>-794.884</b>

## **NOTA INTEGRATIVA**

**ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023**

### **INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA**

#### **PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

#### **PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ 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 della Quota del Fondo:

Data di riferimento	Valore Unitario della Quota
31/12/2020	961,007
31/12/2021	953,779
31/12/2022	925,062
31/12/2023	853,258

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

Nel corso dell'esercizio il Comparto Startup & PMI Innovative ha ricevuto versamenti da parte del fondo Feeder, unico quotista, per Euro 2.150.000.

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 Sostenibilità<sup>3</sup>:** 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 e il grado di esposizione ai rischi climatici e ambientali 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.

---

<sup>3</sup> 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.

### *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 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 2022.

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 controllo<sup>4</sup>*

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 costo 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:

- 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;
- 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

---

<sup>4</sup> 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.

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.
- 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.

### **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 2023 il totale delle attività del Fondo risulta composto da strumenti finanziari non quotati per il 90,35%, dalla posizione netta di liquidità per il 9,41%, e dalle altre attività per il residuo 0,24%.

Al 31 dicembre 2023 il portafoglio del Fondo in strumenti finanziari è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	Percentuale su Totale attività
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>A2. Partecipazioni non di controllo</b>		
VELASCA S.R.L.	2.800.000	13,83%
CORTILIA S.P.A.	2.404.556	11,88%
CASAVO MANAGEMENT S.P.A.	2.052.288	10,14%
SOPLAYA S.R.L.	1.721.520	8,50%
2 HIRE S.R.L.	1.570.939	7,76%
1000 FARMACIE S.P.A.	1.683.524	8,32%
DAYBREAKHOTELS S.R.L.	1.500.000	7,41%
UNGUCESS S.R.L. (già APPQUALITY S.R.L.)	1.444.876	7,14%
WESCHOOL S.R.L.	1.052.299	5,20%
CYBER GURU S.R.L.	589.243	2,91%
OSTEOCOM S.R.L.	420.900	2,08%
4BOOKS S.R.L.	336.720	1,66%
MILKMAN S.P.A.	1	0,00%
CODEMOTION S.R.L.	0	0,00%
STARTUP ITALIA S.R.L.	0	0,00%
<b>A3. Altri titoli di capitale</b>		
4BOOKS S.R.L.	56.120	0,28%
<b>A4. Titoli di debito</b>		
CYBER GURU S.R.L.	654.724	3,24%
<b>Totale Portafoglio</b>	<b>18.287.710</b>	<b>90,35%</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>20.241.759</b>	<b>100,00%</b>

Il Comparto è dedicato ad investimenti in strumenti finanziari emessi da società italiane qualificate quali: a) start-up Innovative ai sensi dell'art. 29 del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 ("Start-up Innovative"); b) piccole e medie imprese innovative, ai sensi dell'art. 4, comma 9, del D.L. 25 gennaio 2015, n.3 ("PMI Innovative"). In tale prospettiva il Comparto rileva quale OICR "qualificato" ai fini della percorribilità degli incentivi fiscali all'investimento in start-up innovative e in PMI innovative ("PMI Innovative").

Il Comparto al 31 dicembre 2023 ha effettuato 15 investimenti per complessivi Euro 21,2 milioni circa, di cui 12 investimenti per complessivi Euro 14,15 milioni circa pari al 64,21% delle attività della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023 rappresentativi di investimenti qualificati ai sensi dell'art. 29 del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 ("Start-up Innovative") ed ai sensi dell'art. 4, comma 9, del D.L. 25 gennaio 2015, n.3 ("PMI Innovative"); tutte le operazioni di investimento sono state effettuate in co-investimento con i fondi gestiti da P101 SGR.

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Di seguito si riporta la composizione del portafoglio per settore di attività economica, per Paese di residenza dell'emittente e la movimentazione dell'esercizio.

*Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica*

Settore	Controvalore in Euro	Percentuale su totale attività
Foodtech	4.126.076	20,38%
Edutech	3.110.006	15,36%
E-commerce	2.800.000	13,83%
Proptech	2.052.288	10,14%
Healthcare	1.683.524	8,32%
Travel	1.500.000	7,41%
SaaS	1.444.876	7,14%
Mobility	1.570.939	7,76%
Delivery	1	0,00%
Media	0	0,00%
<b>Totale</b>	<b>18.287.710</b>	<b>90,35%</b>

Tutti gli investimenti del Comparto sono effettuati in Italia.

*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)	56.120			
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	654.724			
Parti di OICR:				
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati				
di cui FIA immobiliari				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	710.844			
- in percentuale del totale delle attività	3,52%			

*Movimentazioni dell'esercizio*

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo	1.122.340	2.000.000
Altri titoli di capitale	56.120	
Titoli di debito	245.525	
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>1.423.985</b>	<b>2.000.000</b>

Il controvalore degli acquisti è relativo agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio, come dettagliato in precedenza.

Il controvalore delle vendite è relativo al rimborso di capitale ricevuto da Milkman S.p.A., dettagliato in precedenza.

## SCHEDA INFORMATIVA RELATIVA AGLI STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

Denominazione e sede della società:

**Milkman S.p.A.**

Via degli Olivetani, 10/12 20123 Milano (MI)

Attività esercitata dalla società:

*Piattaforma, fruibile in modalità SaaS, abilitatrice di servizi avanzati e/o data-driven per la logistica dell'ultimo miglio e i relativi operatori.*

### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione*	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	246.002	2,41%	2.000.000	1	2.000.000
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					

\* valore al netto del rimborso di capitale ricevuto

### B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	6.091.274	5.371.891	9.978.661
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	872.943	787.992	652.846
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.000.000	-	-
6) patrimonio netto	3.968.302	4.141.317	8.837.968
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	5.559.789	4.609.976	8.904.486
. capitale circolante netto	4.686.846	3.821.984	8.251.640
. capitale fisso netto	531.485	761.915	1.074.175
. posizione finanziaria netta	3.338.000	2.603.490	6.635.753

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	2.854.364	1.506.299	8.877.405
2) margine operativo lordo	394.346	- 665.401	- 450.378
3) risultato operativo	- 4.156.623	- 4.696.871	- 2.843.228
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 16.391	56	64
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 4.173.014	- 4.696.815	- 3.255.680
7) utile (perdita) netto	- 4.173.014	- 4.696.815	- 3.255.680
8) ammortamenti dell'esercizio	328.134	366.963	380.349

### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto al netto dei rimborsi ricevuti.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è stato il primo investimento del Fondo Italia 500, tramite il Comparto “Startup e PMI Innovative”, effettuato nel mese di aprile 2020 attraverso la partecipazione all'aumento di capitale per Euro 2 milioni, insieme all'operatore leader del settore Poste Italiane.

### ***F) Altre informazioni***

Milkman ha sviluppato una piattaforma, fruibile in modalità SaaS, abilitatrice di servizi avanzati e/o data-driven per la logistica dell'ultimo miglio e i relativi operatori. In aggiunta, tramite la MLK Deliveries e in partnership con il Gruppo Poste Italiane, fornisce servizi di consegna a domicilio costruiti attorno al consumatore – offrendo opzioni di consegna e servizi personalizzati tra cui scheduled, scelta del giorno e dell'ora (con finestre di soli 30 minuti), same-day e mappatura in tempo reale – con l'obiettivo di dare all'e-shopper la guida delle proprie spedizioni e, alle piattaforme di e-commerce o veicolari, una soluzione last-mile facile da integrare e compatibile con la logistica di terze parti. Tra i fatti salienti avvenuti nell'esercizio 2023 si segnala la cessione della partecipazione detenuta da Milkman nella MLK, joint venture con il Gruppo Poste Italiane, e la distribuzione della provvista monetaria netta ai soci, pari al capitale investito per Italia 500.

Denominazione e sede della società:

**Unguess S.r.l. (già AppQuality S.r.l.)**

Via del Chiesotto 4, 26100 Cremona (CR)

Attività esercitata dalla società:

*Piattaforma per testare le app, siti web, chatbot e ogni altro prodotto digitale sfruttando il Crowd.*

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
Azioni di classe A-2	177.001	4,50%	883.235	883.235	883.235
Azioni di classe B-2	86.673	2,20%	561.641	561.641	561.641
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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	10.694.287	5.307.312	3.963.923
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	4.257.926	1.496.912	625.971
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	6.032.043	2.022.273	2.713.963
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	8.329.719	4.213.860	3.286.783
. capitale circolante netto	4.071.793	2.716.948	2.660.812
. capitale fisso netto	2.364.568	1.093.452	677.140
. posizione finanziaria netta	3.881.638	2.560.952	2.557.473

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	4.819.985	2.677.465	1.455.435
2) margine operativo lordo	4.789.182	2.668.547	1.453.068
3) risultato operativo	- 2.818.205	- 1.359.525	- 68.819
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 9.379	- 1.101	105
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 3.352.143	- 1.696.953	- 259.072
7) utile (perdita) netto	- 3.346.287	- 1.692.129	- 207.791
8) ammortamenti dell'esercizio	524.559	336.327	190.358

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio nel mese di maggio 2020, avendo sottoscritto l'aumento di capitale per Euro 883.235, in co-investimento con Programma 102, Fondo riservato gestito da P101 SGR.

Nel corso del 2022 il Comparto ha effettuato ulteriori investimenti nella società per Euro 561.641, nell'ambito di un round che ha visto l'ingresso del fondo FITEC, gestito da Fondo Italiano d'Investimento SGR, nell'azionariato della società in qualità di lead investor.

### ***F) Altre informazioni***

Unguess è la prima piattaforma pure player di Crowdfunding italiana. Nel 2023 la società ha continuato ad acquisire clienti e a crescere sia in termini di business che di organico. La società sta valutando potenziali opportunità di acquisizione per accelerare ulteriormente la crescita.

Denominazione e sede della società:

**Soplaya S.r.l.**

Via Stiria 36, 33100 Udine (UD)

Attività esercitata dalla società:

La società ha sviluppato una piattaforma web per la gestione dell'approvvigionamento del mondo della ristorazione ed alberghiero.

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
S Shares	116.181	4,06%	879.720	879.720	879.720
A Shares*	92.730	3,24%	841.800	841.800	
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					420.900

\* conversione strumento convertibile avvenuta nell'esercizio (nel 2022 il valore era esposto alla voce 5)

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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	7.918.460	4.497.283	3.209.622
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	1.655.793	1.131.556	416.165
5) indebitamento a medio/lungo termine	2.046.632	778.975	197.628
6) patrimonio netto	4.095.674	2.508.204	2.560.137
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	4.928.715	2.722.212	2.487.188
. capitale circolante netto	3.272.922	1.590.656	2.071.023
. capitale fisso netto	2.989.745	1.775.071	722.434
. posizione finanziaria netta	1.885.760	1.001.715	1.837.919

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	4.311.455	2.128.404	1.274.945
2) margine operativo lordo	103.253	165.089	135.057
3) risultato operativo	- 2.735.392	- 1.384.673	- 446.678
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 38.998	- 4.929	- 23.741
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 2.774.390	- 1.389.602	- 470.419
7) utile (perdita) netto	- 2.107.825	- 1.051.933	- 365.068
8) ammortamenti dell'esercizio			

### ***C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione***

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio a giugno 2020 grazie alla partecipazione del Fondo Italia 500 all'aumento di capitale per Euro 879.720 in co-investimento con il fondo Programma 102, gestito da P101 SGR.

Nel corso del 2022 il Comparto ha sottoscritto uno strumento convertibile per Euro 420.900, la cui conversione in equity è avvenuta a ottobre 2023. Nel corso del 2023 il Comparto ha effettuato ulteriori investimenti per Euro 420.900, in co-investimento con Programma 102, nell'ambito di un round guidato dal nuovo investitore Alkemia Capital.

### ***F) Altre informazioni***

Soplaya ha sviluppato la piattaforma diventata lo strumento informatico e logistico che crea una connessione diretta tra produttori e ristoranti, alberghi, bar, gastronomie, scuole e agriturismi: consegnano ogni giorno centinaia di buonissimi ingredienti freschi, genuini e stagionali, dalla frutta ai formaggi, dalla carne alla verdura. Nel corso del 2023 la società ha consolidato il terzo Hub per coprire l'area di Milano e ha proseguito con il servire importanti catene di ristoranti. Risultano in miglioramento il gross margin e le principali unit economics.

Denominazione e sede della società:

**Weschool S.r.l. (già "OilProject S.r.l.")**  
Via Guido Reni 42, 20133 Milano (MI)

Attività esercitata dalla società:

*Piattaforma di flipped learning, soluzione di didattica totalmente digitale tramite una piattaforma online (web+mobile).*

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	1.124	4,05%	1.052.299	1.052.299	1.052.299
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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	6.569.901	7.209.617	3.968.834
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	495.229	209.836	129.727
5) indebitamento a medio/lungo termine	78.000		
6) patrimonio netto	5.823.199	6.787.372	3.725.245
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	6.296.369	7.008.843	3.761.855
. capitale circolante netto	5.819.293	6.799.007	3.632.128
. capitale fisso netto	273.532	200.774	206.979
. posizione finanziaria netta	5.694.293	6.799.007	3.632.128

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	3.003.897	2.077.707	693.497
2) margine operativo lordo	2.964.098	1.923.856	693.556
3) risultato operativo	- 747.789	5.678	- 55.414
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 1.105	- 38	- 554
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 964.171	- 137.872	- 156.688
7) utile (perdita) netto	- 964.171	- 137.872	- 156.688
8) ammortamenti dell'esercizio	215.277	143.512	100.720

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La partecipata è entrata nel portafoglio del Fondo Italia 500 nel mese di agosto 2020 grazie alla sottoscrizione dell'aumento di capitale per Euro 526.150, in coinvestimento con Programma 102, FIA riservato gestito da P101 SGR. Nel mese di novembre 2021 il Comparto ha inoltre sottoscritto un aumento di capitale per ulteriori Euro 526.150.

### ***F) Altre informazioni***

WeSchool opera nel settore dell'Education technology e dell'e-learning offrendo servizi di "Flip School" ovvero offre una soluzione di didattica totalmente digitale tramite una piattaforma online (web+mobile), permettendo di creare corsi di ogni tipo, arricchendoli con contenuti multimediali e test di valutazione. WeSchool rappresenta oggi la principale piattaforma di flipped learning italiana. A differenza di altre piattaforme di e-learning come Google Classroom e Office 365 for Education, WeSchool non richiede l'utilizzo di un indirizzo di posta elettronica scolastico. Sia i docenti sia gli studenti potranno utilizzare il loro indirizzo personale: una piattaforma aperta alla collaborazione e all'utilizzo di chiunque, indipendentemente dal ruolo che ricopre.

Il 2023 è stato caratterizzato dal completamento della piattaforma SaaS da fruire al segmento B2B come add on al prodotto EDU fino ad oggi oggetto di commercializzazione e più esposta alla competizione del mercato. Questo nuovo prodotto lanciato ufficialmente nell'ultimo trimestre dell'anno vuole diventare, da piano industriale, il core business dell'azienda.

Denominazione e sede della società:

**Cortilia S.p.A. Società Benefit**

Via del Caravaggio 3, 20144 Milano (MI)

Attività esercitata dalla società:

*Piattaforma web per la vendita online e la gestione della consegna a domicilio dei prodotti alimentari e di prima necessità.*

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
Preferred Share C	236.796	0,92%	1.465.767	1.465.767	1.465.767
Common Shares	197.678	0,77%	889.551	625.904	889.551
Preferred Shares A	98.818	0,38%	444.681	312.885	444.681
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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	41.013.934	33.238.804	31.327.553
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	8.588.135	8.576.434	7.011.484
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	25.564.997	19.008.578	23.577.880
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	29.619.887	23.589.128	29.326.444
. capitale circolante netto	29.619.887	23.589.128	29.326.444
. capitale fisso netto	-70.633.821	- 56.827.932	- 60.609.801
. posizione finanziaria netta	25.187.944	19.357.390	28.319.581

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	37.105.074	40.965.042	33.297.930
2) margine operativo lordo	11.679.477	12.247.427	10.900.795
3) risultato operativo	-11.808.759	- 4.101.722	- 1.037.583
4) saldo proventi/oneri finanziari	-63.587	- 34.130	- 514
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-13.600.895	- 4.574.341	- 775.417
7) utile (perdita) netto	-13.600.895	- 4.574.341	- 775.417
8) ammortamenti dell'esercizio	1.728.549	438.162	262.680

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto al netto delle rettifiche descritte nella relazione degli amministratori.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Fondo Italia 500 nel mese di dicembre 2020 in seguito alla sottoscrizione di un aumento di capitale per Euro 1.465.767, aumento di capitale che ha visto anche l'ingresso nella partecipata di Red Circle Investments s.r.l., veicolo di investimento che fa capo a Renzo Rosso. Nel mese di gennaio 2021 il Comparto ha effettuato un ulteriore investimento nella società per Euro 1.334.232.

### ***F) Altre informazioni***

Cortilia è la piattaforma internet dove è possibile acquistare prodotti alimentari di elevata qualità, approvvigionati direttamente dai produttori. A luglio 2023 è stato nominato il nuovo CEO nella persona di Andrea Colombo, ex SEZAMO, con esperienza pluriennale nel settore GDO. Grazie al nuovo inserimento sono state implementate azioni atte, inter alia, ad aumentare la gamma dei prodotti, soprattutto per la fascia di "primo prezzo". Queste attività unitamente alle campagne promozionali verso i clienti hanno prodotto i primi risultati positivi, invertendo la tendenza dei primi mesi dell'anno e permettendo di chiudere il 2023 a ricavi in leggero miglioramento con l'anno precedente. Il nuovo management sta negoziando con potenziali partner per finalizzare nuovi accordi commerciali a partire dal 2024 che possano garantire una crescita sia dei volumi sia dei ricavi.

Denominazione e sede della società:

**2Hire S.r.l.**

Via Mantova, 52 - 00198 Roma (RM)

Attività esercitata dalla società:

La società offre soluzioni di mobilità trasformando tutti i tipi di veicoli in auto connesse.

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.*
1) titoli di capitale con diritto di voto	397	8,90%	1.570.939	1.570.939	1.430.639
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					

\* nello scorso esercizio erano esposti due valori per le azioni di serie A-2 ed A-3

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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	3.679.345	2.483.358	3.573.254
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	427.610	276.784	251.831
5) indebitamento a medio/lungo termine	-	51.292	136.154
6) patrimonio netto	3.090.262	2.058.861	3.129.850
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.157.266	1.411.909	2.711.489
. capitale circolante netto	1.729.656	1.135.125	2.459.658
. capitale fisso netto	1.522.079	1.071.449	861.765
. posizione finanziaria netta	1.111.690	971.747	2.167.048

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	845.716	397.155	484.692
2) margine operativo lordo	-146.176	342.676	291.792
3) risultato operativo	-1.003.170	648.070	252.584
4) saldo proventi/oneri finanziari	-1.480	4.581	8.121
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-1.567.099	1.070.989	577.323
7) utile (perdita) netto	-1.567.099	1.070.989	577.323
8) ammortamenti dell'esercizio	562.449	418.338	316.618

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Comparto a dicembre del 2020, attraverso la sottoscrizione dell'aumento di capitale di Euro 701.500, in co-investimento con il fondo Programma 102, gestito da P101 SGR.

Nel corso del 2022 il Comparto ha partecipato ad un aumento di capitale nella società per Euro 729.139. A dicembre 2023, 2Hire ha concluso con successo un nuovo round di aumento di capitale, che ha visto la partecipazione di OK Ventures per Euro 500 mila insieme ai soci attuali, di cui Programma 102 e Italia 500 con ulteriori Euro 500 mila, con un nuovo apporto fino a massimi Euro 1,5 milioni.

### ***F) Altre informazioni***

2Hire offre soluzioni di mobilità trasformando tutti i tipi di veicoli in auto connesse. Equipaggiando i veicoli con il dispositivo plug and play 2Hire, tutte le azioni dei veicoli vengono eseguite a distanza da smartphone grazie al nostro software: l'analisi dei dati in tempo reale migliora la gestione della flotta e il pieno sfruttamento delle risorse disponibili. Nel corso del 2023 la società è concentrata sulla chiusura di importanti contratti con car dealer e con operatori di sharing, in grado di generare importanti volumi di fatturato. I ricavi del 2023 sono incrementati rispetto all'anno precedente.

Denominazione e sede della società:

**Codemotion S.r.l.**

Via Marsala, 29/H - 00185 Roma (RM)

Attività esercitata dalla società:

Format di eventi fisici e una piattaforma digitale che collega gli sviluppatori con le aziende, oltre a fornire contenuti e corsi agli utenti.

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
Azioni Classe B2	44.564	1,10%	280.744	-	280.744
Azioni C6	7.595	0,19%	56.120	-	56.120
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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	4.268.987	4.456.001	4.514.107
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	2.521.880	1.708.682	977.714
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.705.982	2.040.101	1.218.829
6) patrimonio netto	- 352.686	248.228	1.814.913
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.598.533	2.803.914	3.200.063
. capitale circolante netto	76.653	1.095.232	2.222.349
. capitale fisso netto	1.670.454	1.652.087	1.314.044
. posizione finanziaria netta	- 1.124.789	- 44.586	1.090.536

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	2.969.547	2.287.298	1.728.959
2) margine operativo lordo	2.923.512	2.218.607	1.647.902
3) risultato operativo	- 1.265.387	- 1.877.590	- 1.744.305
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 63.467	- 74.227	- 44.598
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 2.163.833	- 2.568.623	- 2.211.054
7) utile (perdita) netto	- 2.163.833	- 2.568.623	- 2.211.054
8) ammortamenti dell'esercizio	834.979	616.806	422.151

### ***C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione***

*Criterio di valutazione utilizzato:* svalutazione integrale dell'investimento.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Comparto nel mese di dicembre 2020 attraverso la sottoscrizione dell'aumento di capitale per Euro 280.744, in co-investimento con il fondo Programma 102, gestito da P101 SGR.

Nel corso del 2022 il Comparto ha effettuato un ulteriore investimento nella società per Euro 56.120.

### ***F) Altre informazioni***

Codemotion permette alle community degli sviluppatori di condividere tendenze tecnologiche e best practice a livello mondiale, supportando gli stessi nella crescita professionale, offrendo contenuti formativi di qualità e la partecipazione ad attività ingaggianti, e aiutando le aziende a individuare le risorse più valide in ambito digitale, per assumerle o coinvolgerle in progetti di open innovation e digital transformation.

Nel corso dell'anno 2023, la Società ha implementato un significativo aumento nella struttura dei costi al fine di attuare il budget approvato dal nuovo Lead Investor Sinergia Venture Fund (Alkemia Capital) nell'ambito del round chiusosi ad inizio 2023. Tuttavia, tale sforzo non ha portato al conseguimento dei risultati desiderati, con ricavi rimasti stabili rispetto all'anno precedente e una perdita di conto economico di circa Euro 4 milioni. A dicembre 2023 è stata necessaria un'ulteriore iniezione di cassa pari a Euro 1 milione attraverso strumenti finanziari convertibili, mirata a sostenere la Società nel corso del 2024, iniezione a cui non hanno contribuito né Italia 500 né Programma 102.

Denominazione e sede della società:

**Casavo Management S.p.A.**

Via Lombardini 10, 20143 Milano

Attività esercitata dalla società:

*Piattaforma online per acquisto e vendita di immobili residenziali.*

**A) Titoli nel portafoglio del fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
Series C-1 Shares	1.080	0,40%	841.800	843.691	843.691
Series D-2 Shares	526	0,20%	726.875	726.875	726.875
Series A-3 Shares	245	0,09%	191.455	191.455	191.455
Series C-2 Shares	172	0,06%	168.360	168.360	168.360
Series A-4 Shares	122	0,05%	95.337	95.337	95.337
Common Shares	34	0,01%	26.569	26.569	26.569
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**

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	343.411.776	196.576.637	104.567.583
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	270.279.005	167.059.156	93.473.641
5) indebitamento a medio/lungo termine	4.506.904	4.206.324	5.790.752
6) patrimonio netto	65.641.593	23.591.572	4.696.991
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	322.602.978	187.532.045	100.387.558
. capitale circolante netto	52.323.973	20.472.889	6.913.917
. capitale fisso netto	20.808.798	9.044.592	4.180.025
. posizione finanziaria netta	- 114.367.285	- 73.863.689	- 39.854.681

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	296.023.725	159.160.952	66.150.471
2) margine operativo lordo	187.380.262	50.517.489	27.606.910
3) risultato operativo	- 14.355.313	- 17.108.631	- 11.651.495
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 15.615.852	- 8.606.891	- 6.182.001
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 55.503.676	- 27.564.138	- 18.752.529
7) utile (perdita) netto	- 52.856.417	- 26.172.193	- 18.348.194
8) ammortamenti dell'esercizio	4.601.934	1.848.616	919.297

### ***C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione***

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Comparto nel primo semestre del 2021, tramite un investimento complessivo di Euro 1.323.521, in co-investimento con il fondo Programma 102, gestito da P101 SGR.

Nel corso del 2022, l'Assemblea degli Azionisti della Capogruppo Casavo Management SpA ha deliberato ulteriori aumenti di capitale sociale per complessivi Euro 92,7 milioni circa, a cui il Comparto ha preso parte, per quanto di sua spettanza, con un ulteriore investimento di Euro 726.875.

### ***F) Altre informazioni***

Casavo è la piattaforma tecnologica innovativa che si promette di migliorare l'esperienza di acquisto e vendita di immobili. L'ambizione di Casavo è quella di diventare la piattaforma di nuova generazione per accedere a tutti i servizi legati alla casa.

Durante l'esercizio 2023, il top-management si è focalizzato sui target qualitativi di piano, con azioni dirette ad ottimizzare la leva operativa complessiva su ciascuna delle 3 linee di business. Le azioni, in particolare, hanno riguardato il ramo Istant Buyer - sul quale perimetro è stato significativamente ridotto lo stock di magazzino e la relativa esposizione finanziaria. Nei 12 mesi commerciali, la società registra ricavi transazionali (GMV) al di sotto delle proiezioni di budget del periodo. Si segnala la raccolta di un bridge-round, nella seconda parte dell'anno, e l'avvio dei lavori di definizione del nuovo piano-industriale triennale. Obiettivi: riposizionare l'offerta in prospettiva B2B Marketplace, raccogliere un bridge-residuo proponendosi come target quello di raggiungere il break even point operativo per fine 2024 o al massimo prima metà 2025.

Denominazione e sede della società:

**Cyber Guru S.r.l.**  
Via della Grande Muraglia 284, 00144 Roma

Attività esercitata dalla società:

Offerta di soluzioni di Cyber Security Awareness progettate per aumentare il livello di sicurezza degli individui e delle organizzazioni.

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	14.910	4,61%	589.243	589.243	589.243
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	n.a.	n.a.	654.724	654.724	409.199
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	7.627.102	5.321.432	1.565.954
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	3.730.920	1.628.758	858.608
5) indebitamento a medio/lungo termine	545.689	-	25.000
6) patrimonio netto	- 322.358	2.285.503	247.069
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	5.414.099	4.230.759	995.446
. capitale circolante netto	1.683.179	2.602.001	136.838
. capitale fisso netto	2.213.003	1.090.673	570.508
. posizione finanziaria netta	1.683.179	2.593.841	20.730

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	2.522.202	1.002.909	313.673
2) margine operativo lordo	2.522.202	1.002.909	313.673
3) risultato operativo	- 2.968.839	- 1.217.807	295.006
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 63.825	- 3.105	142
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 4.049.314	- 1.639.415	13.835
7) utile (perdita) netto	- 2.607.860	- 1.755.523	102.273
8) ammortamenti dell'esercizio	1.016.650	418.503	308.699

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Fondo Italia 500 nel mese di maggio 2021, attraverso la sottoscrizione dell'aumento di capitale per Euro 589.243.

Nel corso del 2022 e del 2023 il Comparto ha sottoscritto due strumenti convertibili emessi dalla società rispettivamente per Euro 409.199 ed Euro 245.525.

### ***F) Altre informazioni***

Cyber Guru è la prima linea di soluzioni di Cyber Security Awareness progettata per aumentare il livello di sicurezza degli individui e delle organizzazioni che agisce sul fattore umano. Le soluzioni Cyber Guru si rivolgono, grazie a percorsi di apprendimento educativi e stimolanti, a tutti coloro che non ricoprono ruoli specialistici in ambito Cyber Security.

L'attività nel corso del 2023 si è dimostrata essere in linea con le aspettative e in continua crescita, grazie anche alla notevole attualità dei temi riguardanti la cybersicurezza. L'organizzazione nel suo complesso sta crescendo e il team sales si sta espandendo. L'obiettivo è legato quindi alla crescita della traction e della presenza internazionale, vista anche la forte scalabilità del prodotto, in modo da ricercare un round nel 2024 forti di una customer base non unicamente locale e di un'anima più internazionale.

Denominazione e sede della società:

**StartupItalia! S.r.l.**

Via Giovanni Piranesi, 10, 20137 Milano (MI)

Attività esercitata dalla società:

*Tech & Media group che crea contenuti per audiences specifiche, distribuiti tramite canali verticali, di cui amplifica la portata e l'efficacia tramite avanzate tecnologie Ad-Tech.*

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	111	0,44%	70.150	-	70.150
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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	7.782.770	7.590.841	6.049.751
2) partecipazioni	2.633.060	2.694.621	253.816
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	2.051.840	3.022.756	2.502.481
5) indebitamento a medio/lungo termine	639.348	744.546	833.375
6) patrimonio netto	4.907.945	3.678.270	2.442.013
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	4.104.208	4.058.527	4.392.600
. capitale circolante netto	2.052.368	1.035.771	1.890.119
. capitale fisso netto	1.045.502	837.693	1.403.335
. posizione finanziaria netta	1.952.175	999.241	1.868.839

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	4.320.179	4.789.768	3.122.630
2) margine operativo lordo	4.308.430	4.779.337	3.119.466
3) risultato operativo	- 1.203.711	- 704.212	- 180.990
4) saldo proventi/oneri finanziari	804	- 6.829	- 7.197
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 1.613.688	- 869.272	- 337.400
7) utile (perdita) netto	- 1.613.688	- 869.272	- 337.400
8) ammortamenti dell'esercizio	210.781	158.231	149.213

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

*Criterio di valutazione utilizzato: svalutazione integrale dell'investimento.*

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Fondo Italia 500 nel mese di giugno 2021, attraverso la sottoscrizione dell'aumento di capitale per Euro 35.075.

Nel corso del 2022 il Comparto ha partecipato ad un secondo aumento di capitale nella società per Euro 35.075.

### ***F) Altre informazioni***

Startup Italia è un Tech & Media group che crea contenuti per audiences specifiche, distribuiti tramite canali verticali, di cui amplifica la portata e l'efficacia tramite avanzate tecnologie Ad-Tech.

Durante l'esercizio 2023, il team di gestione è rimasto concentrato sul piano d'azione definito e sui relativi obiettivi. Per quanto riguarda i risultati commerciali del periodo (dati preliminari), si nota che i risultati sono inferiori al budget formulato per il periodo in esame. Si segnala, inoltre, la preparazione di un nuovo piano industriale triennale e l'avvio delle interazioni con potenziali partner finanziari e/o industriali per la raccolta di un nuovo round di investimenti.

Denominazione e sede della società:

**4Books S.r.l. (già Up S.r.l.)**

Via Giovanni Battista Piranesi 10, 20137 Milano

Attività esercitata dalla società:

Up è la società controllante la 4Books Ltd., ideatrice e sviluppatrice della piattaforma di microlearning 4Books.

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	365	2,75%	336.720	336.720	336.720
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	n.a.	n.a.	56.120	56.120	-

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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	1.797.064	2.684.402	1.147.960
2) partecipazioni	171.750	171.750	150.756
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	661.008	722.167	1.262.366
5) indebitamento a medio/lungo termine	43.776	151.485	63.000
6) patrimonio netto	1.077.750	1.806.480	- 179.612
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	1.406.588	2.418.737	954.369
. capitale circolante netto	745.580	1.696.570	- 307.997
. capitale fisso netto	218.726	93.915	42.835
. posizione finanziaria netta	745.580	1.696.570	- 307.997

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	1.425.895	920.392	733.674
2) margine operativo lordo	1.418.552	920.343	733.642
3) risultato operativo	- 648.169	- 344.820	- 169.979
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 2.986	- 3.744	- 9.314
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 728.731	- 413.907	- 188.872
7) utile (perdita) netto	- 728.731	- 413.907	- 188.872
8) ammortamenti dell'esercizio	77.576	36.337	9.579

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Fondo Italia 500 nel mese di giugno 2021, attraverso la sottoscrizione dell'aumento di capitale per Euro 336.720. Nel luglio 2023 è stato effettuato un ulteriore investimento di Euro 56.120.

### ***F) Altre informazioni***

4Books S.r.l. (già Up S.r.l.) è la società controllante la 4Books Ltd., ideatrice e sviluppatrice della piattaforma di microlearning 4Books (promossa dal Serial Enterprenuer Marco Montemagno). La piattaforma, fruibile in mobile o tramite App reperibili presso i principali store digitali (IOS e Android) permette di accedere a sunti di testi scientifici e di business ed a loro commenti.

Durante l'esercizio 2023, il management team si è focalizzato sullo sviluppo di un sistema d'offerta per il segmento B2B/Enterprise, con una proposizione tecnologica e di business a servizio. La seconda metà del 2023 ha visto in essere le negoziazioni con il Fondo Rilancio (CDP VC) per un round a supporto del nuovo piano industriale che si sono chiuse solo nei mesi finali del 2023. In tale contesto e per fare fronte alle tempistiche richieste dalle attività negoziali, Italia 500 e i co-investitori Programma 102 e StartupItalia hanno valutato di apportare durante il mese di luglio 2023 – in forma di convertendo – una provvista finanziaria ponte per ulteriori Euro 400 mila, di cui Euro 56 mila circa di pertinenza Italia 500.

Denominazione e sede della società:

**Velasca S.r.l. Società Benefit**

Via San Martino 14, 20122 Milano (MI)

Attività esercitata dalla società:

*E-commerce calzature artigianali, abbigliamento ed accessori.*

**A) Titoli nel portafoglio del fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto Quote di categoria B	308.368	9,09%	2.800.000	2.800.000	2.800.000
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**

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	21.580.411	15.798.758	7.819.054
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	7.302.204	4.458.029	1.833.603
5) indebitamento a medio/lungo termine	5.530.330		
6) patrimonio netto	8.087.434	8.516.482	5.716.854
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	15.319.697	12.307.527	5.394.375
. capitale circolante netto	8.017.493	7.849.498	3.560.772
. capitale fisso netto	6.260.714	3.491.231	2.424.679
. posizione finanziaria netta	- 2.275.331	553.731	- 828.133

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	22.492.461	14.831.564	7.765.667
2) margine operativo lordo	9.851.918	5.936.544	3.624.630
3) risultato operativo	802.195	- 370.293	- 443.017
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 108.813	- 32.542	- 154.181
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 609.948	- 1.301.489	- 1.000.642
7) utile (perdita) netto	- 485.469	- 1.005.445	- 766.817
8) ammortamenti dell'esercizio	1.303.330	898.654	542.144

**C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione**

*Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.*

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Fondo Italia 500 come società partecipata nel mese di dicembre 2021, a seguito della conversione di due finanziamenti convertibili, sottoscritti nel mese di luglio e di novembre 2021 per rispettivi Euro 1.000.000 ed Euro 1.800.000.

### ***F) Altre informazioni***

Velasca è un brand di scarpe di alta qualità nato in Italia e sviluppato principalmente tramite la presenza online, che permette di offrire ai clienti prodotti di altissima qualità a prezzi ragionevoli. Velasca opera nel settore dell'e-commerce attraverso un modello direct-to-consumer (D2C), con una offerta specializzata nella creazione e vendita di calzature fatte a mano da artigiani italiani a prezzi minori rispetto a quelli del mercato di riferimento, principalmente nel segmento maschile. Velasca si caratterizza per seguire tutte le fasi del processo dalla progettazione delle calzature alla messa in produzione grazie ad artigiani italiani selezionati fino alla consegna direttamente al cliente, eliminando gli intermediari tipici della vendita al dettaglio.

Nel 2023 risultano in miglioramento il fatturato ed il primo margine commerciale, così come anche il valore aggiunto pre-capitalizzazioni del digital marketing, elementi funzionali al raggiungimento nel breve termine della profittabilità.

Denominazione e sede della società:

**1000Farmacie S.p.A.**

Via della Liberazione 111, 80125 Napoli (NA)

Attività esercitata dalla società:

*Piattaforma integrata di digital health che punta a unificare l'esperienza digitale di servizi salute oltre che a fornire un prodotto software chiavi in mano per le farmacie.*

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
Azioni A2	10.050	3,31%	1.122.384	1.122.384	1.122.384
Azioni A4.2	3.065	1,01%	561.140	561.140	-
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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	9.637.547	14.740.061	1.640.047
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	2.123.780	1.211.375	461.001
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	7.252.682	13.484.789	1.149.929
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	8.841.242	14.149.874	1.194.228
. capitale circolante netto	6.717.462	12.938.499	733.227
. capitale fisso netto	796.305	590.187	445.819
. posizione finanziaria netta	6.624.370	12.592.831	733.227

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	3.135.078	733.013	95.680
2) margine operativo lordo	1.826.226	725.897	94.897
3) risultato operativo	- 5.601.996	- 1.119.376	- 240.141
4) saldo proventi/oneri finanziari	44.061	- 2.395	337
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 5.886.439	- 1.295.271	- 350.072
7) utile (perdita) netto	- 6.232.107	- 949.603	- 350.072
8) ammortamenti dell'esercizio	328.504	173.500	110.268

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Comparto nel mese di dicembre 2021, attraverso la sottoscrizione dell'aumento di capitale per Euro 1.122.384. Un ulteriore aumento di capitale per Euro 561.140 è stato perfezionato nel mese di giugno 2023.

### ***F) Altre informazioni***

1000Farmacie è una piattaforma tecnologica innovativa in ambito Pharma che funge da vetrina digitale per centinaia di farmacie italiane, magazzini unificati, delivery dei prodotti in poche ore, ma non solo: la società a tendere ha l'obiettivo di diventare una piattaforma integrata di digital health che punta a unificare l'esperienza digitale di servizi salute oltre che a fornire un prodotto software chiavi in mano per le stesse farmacie che sempre più si stanno digitalizzando ed evolvendo.

Il management team è focalizzato sulla definizione dei funnel commerciali per l'esercizio 2024 e sulla pianificazione dei principali driver di crescita. Si segnala la chiusura di un round di circa Euro 9 milioni nel mese di giugno 2023 e l'avvio dei lavori di formulazione per un nuovo piano industriale triennale.

Denominazione e sede della società:

**Daybreakhotels S.r.l.**

Via Angelo Bargonì 8, 00153 Roma (RM)

Attività esercitata dalla società:

Portale online che permette di prenotare, per uso diurno, l'intera gamma dei servizi di hotellerie, offerti sia singolarmente sia in pacchetti multi-servizi.

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	1.875	10,01%	1.500.000	1.500.000	1.500.000
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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	4.603.878	4.873.571	2.449.362
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	423.378	515.471	1.502.322
5) indebitamento a medio/lungo termine	908.087	1.088.496	668.764
6) patrimonio netto	3.153.317	3.142.229	176.708
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.657.300	3.137.711	771.053
. capitale circolante netto	2.233.922	2.622.240	- 731.269
. capitale fisso netto	1.946.578	1.735.860	1.678.309
. posizione finanziaria netta	2.233.922	2.622.240	- 731.269

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	864.586	690.096	464.526
2) margine operativo lordo	857.369	684.799	459.515
3) risultato operativo	17.275	- 25.382	- 127.548
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 6.186	2.249	- 8.091
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	11.089	- 23.133	- 135.639
7) utile (perdita) netto	11.089	- 23.133	- 135.639
8) ammortamenti dell'esercizio			

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Comparto nel mese di dicembre 2021, attraverso la sottoscrizione dell'aumento di capitale per Euro 1.500.000.

### ***F) Altre informazioni***

DayBreakHotels è il primo portale italiano che permette di prenotare, per uso diurno, l'intera gamma dei servizi di hotellerie, offerti sia singolarmente sia in pacchetti multi-servizi, in alcuni dei più prestigiosi hotel italiani ed europei. La società sta commercializzando una nuova offerta della piattaforma in licenza SaaS per consentire agli hotel di vendere direttamente sul loro sito (e sugli altri loro canali diretti) le camere in day-use e tutti gli altri servizi che già vendono sulla piattaforma di DayBreakHotels. Sono state registrate importanti partnership con catene di primario standing quali Hilton e Accor. Il management sta valutando potenziali operazioni straordinarie al fine di integrare player internazionali.

Denominazione e sede della società:

**Osteocom.net S.r.l.**

Via Trento 41, 43122 Parma (PR)

Attività esercitata dalla società:

*Piattaforma leader nella comunicazione digitale e nella education per il settore dentale, attraverso una piattaforma video e la collaborazione con alcuni tra i più noti esperti e professionisti del settore e dà la possibilità ai singoli professionisti di partecipare ai video corsi offerti in abbonamento.*

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec. *
1) titoli di capitale con diritto di voto	1.797	5,10%	561.200	420.900	
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					561.200
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

\* conversione strumento convertibile avvenuta nell'esercizio (nel 2022 il valore era esposto alla voce 3)

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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	2.720.559	1.881.744	2.804.252
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	948.825	813.028	899.882
5) indebitamento a medio/lungo termine	7.188	24.016	40.267
6) patrimonio netto	1.393.080	617.871	1.564.926
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.362.478	1.483.454	2.483.211
. capitale circolante netto	1.413.653	670.426	1.583.329
. capitale fisso netto	358.081	398.290	321.041
. posizione finanziaria netta	1.128.695	385.468	1.296.059

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	2.169.143	2.432.572	2.227.671
2) margine operativo lordo	2.151.639	2.413.341	2.212.277
3) risultato operativo	- 1.055.826	- 777.364	- 275.484
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 6.943	- 7.046	- 2.709
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 1.224.791	- 944.743	- 405.042
7) utile (perdita) netto	- 1.224.791	- 947.055	- 304.146
8) ammortamenti dell'esercizio	162.022	160.333	126.849

### ***C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione***

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto al netto della svalutazione del 25% descritta in precedenza.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

Il Comparto ha investito nella società mediante la sottoscrizione di un round bridge nel mese di maggio 2022, per l'importo di Euro 561.200, convertito in equity nel mese di novembre 2023.

### ***F) Altre informazioni***

Osteocom è una società di servizi internet per il settore dentale che ha sviluppato una piattaforma di dental education che offre contenuti di valore sulla chirurgia dentale per conto di dentisti di eccellenza internazionale.

Il 2023 il management della società si è adoperato per ricercare la profittabilità, in particolare si stanno realizzando una serie di azioni finalizzate al miglioramento dei margini dei prodotti e alla riorganizzazione aziendale. Nel mese di novembre è stato convertito in equity il convertendo sottoscritto nel 2022 da Programma 102 ed Italia 500 ad una valutazione in continuità con quella del precedente round.

## PROSPETTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DISINVESTITI DAL FONDO

(dall'avvio operativo alla data della Relazione)

Strumenti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita/rimborso			
Milkman S.p.A. *	246.002	24/04/20	2.000.000	2.000.000	03/10/23	2.000.000	-		-

\* Milkman S.p.A.: il fondo ha ricevuto un rimborso pari al controvalore investito; lo strumento è ancora in portafoglio al 31/12/2023.

### II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari quotati al 31 dicembre 2023.

### 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 2023.

### 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 2023.

### II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non ha in essere depositi bancari al 31 dicembre 2023 e non ha effettuato depositi bancari nel corso dell'esercizio.

### II.7 ALTRI BENI

Il Fondo non ha in essere investimenti in altri beni al 31 dicembre 2023.

### II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

L'importo di Euro **1.905.132** alla voce F1 rappresenta la disponibilità liquida di conto corrente del Fondo alla data del 31 dicembre 2023, detenuta:

- presso la banca depositaria BNP Paribas per Euro 1.904.760;
- presso la banca terza Banco BPM S.p.A. per Euro 372.

### II.9 ALTRE ATTIVITA'

La sottovoce G2, pari ad Euro **48.917**, accoglie i ratei interessi maturati al 31 dicembre 2023 sui titoli di debito in cui il Fondo ha investito.

### 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 **469.870** è composta da:

- Euro 463.770 relativi alle commissioni di gestione del secondo semestre 2023;
- Euro 6.100 per oneri di banca depositaria.

La sottovoce M4, pari a euro **18.962** è così composta da:

- Euro 11.067 per spese di revisione;
- Euro 7.690 relativi ai servizi di outsourcing amministrativi (quali ad esempio gestione partecipanti e predisposizioni segnalazioni AML) relativi all'esercizio;
- Euro 205 relativi ad altre passività.

#### Sezione IV – Il valore complessivo netto

Il Comparto Master Start up & PMI Innovative risulta interamente sottoscritto dal Fondo Feeder, che ha effettuato ulteriori sottoscrizioni nell'esercizio per Euro 2.150.000, portando l'ammontare complessivamente sottoscritto ad Euro 23.150.000.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO  
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ (07/04/2020) FINO AL 31/12/2023**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	23.150.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	23.150.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-893.029	-3,86%
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		
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	-2.507.558	-10,83%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	3.514	0,02%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-3.397.073	-14,67%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2023	19.752.927	85,33%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE		-6,23%

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

### 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.
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.
7. Per quanto riguarda gli impegni si rimanda alla relativa sezione nella relazione degli amministratori.

## PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>			<b>-942.757</b>	
1. di controllo				
2. non di controllo			-942.757	
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR				
<b>B. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

Il risultato da valutazione delle partecipazioni in società non quotate “non di controllo” pari a Euro **(942.757)** include:

- Euro (395.443) relativi alla svalutazione degli investimenti in Cortilia S.p.A.;
- Euro (336.864) relativi alla svalutazione integrale degli investimenti in Codemotion S.r.l.;
- Euro (140.300) relativi alla svalutazione del 25% dell’investimento in Osteocom.net S.r.l.;
- Euro (70.150) relativi alla svalutazione integrale degli investimenti in Startuptalia! S.r.l.

La sottovoce **A2.1** pari ad Euro **34.521** si riferisce degli interessi di competenza relativi agli strumenti non quotati Cyber Guru S.r.l..

### 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

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti risultati relativi ad operazioni su depositi bancari.

### 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 (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigione di gestione	891	4,55%	4,40%					
- provvigioni di base	891	4,55%	4,40%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	12	0,06%	0,06%					
5) Spese di revisione del fondo	19	0,10%						
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	13	0,07%						
di cui: - spese di outsourcing	13	0,07%						
- oneri diversi	0	0,00%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)</b>	<b>935</b>	<b>4,77%</b>						
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								
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)</b>	<b>935</b>	<b>4,77%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Attività svolta in outsourcing da BNP Paribas S.A., 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 "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 un importo pari al 4% su base annua (calcolata sulla base del numero dei giorni) dell'Ammontare Complessivo Sottoscritto e richiamato dal Fondo durante il Periodo di Investimento.

### VII.2 Provvigione di incentivo

Fattispecie non applicabile.

### VII.3 Remunerazioni

Azimut Libera Impresa S.G.R. S.p.A. ha aggiornato in data 19 aprile 2023 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 62 beneficiari) dalla SGR è pari a circa Euro 7.387 mila, di cui la componente variabile stimata è pari a circa Euro 1.983 mila; gli importi riferibili al personale più rilevante<sup>5</sup> sono pari a circa Euro 6.589 mila.

Il costo aziendale del solo team di gestione del Fondo al 31 dicembre 2023 è pari ad c.a. Euro 30 mila (di cui c.a. Euro 3 mila a titolo di variabile). Il team di gestione conta un dirigente e due impiegati, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 9%.

Il compenso del Gestore Delegato del Fondo è interamente a carico della società di gestione.

Si segnala, inoltre, che alla data del 31 dicembre 2023 il *carried interest* corrisposto dal Fondo è nullo.

### Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La sottovoce L1 “Interessi attivi su disponibilità liquide” pari a Euro **20.510** accoglie gli interessi maturati sui conti correnti bancari.

La sottovoce L2 “Altri ricavi”, pari a Euro **35** è rappresentativa delle sopravvenienze attive rilevate nell'esercizio.

La sottovoce L3 “Altri oneri”, pari a Euro **858** è composta da:

- sopravvenienze passive dell'esercizio per Euro 812.
- altre spese bancarie per Euro 46.

### Sezione IX – Imposte

Non sono maturate imposte nell'esercizio.

---

<sup>5</sup> Nella definizione di personale più rilevante, anche ai sensi della policy adottata dalla SGR in data 19 aprile 2023, 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 2023.

### **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 2023 secondo il metodo degli impegni è pari al 102,47% e secondo il metodo lordo è pari al 92,83%.

Si precisa inoltre che nel corso del 2023 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 rilevanti in società non quotate non PMI.

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

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

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

Nel corso del 2023 la SGR, per il tramite del Gestore Delegato, ha esercitato le strategie per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari detenuti dai portafogli gestiti in applicazione delle linee guida previste dalla propria politica di impegno (di seguito anche la "Policy"). Tali linee di indirizzo si fondano sull'impegno ad esercitare i diritti relativi agli strumenti finanziari volto alla protezione e alla creazione di valore nei confronti dei propri investitori, 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 esercitato nel corso del 2023, coerentemente con la Policy approvata, mediante delega conferita ad hoc, sulla base di esplicite istruzioni vincolanti, a specifici soggetti incaricati.

Nel corso del 2023 la SGR, per il tramite del Gestore Delegato, ha inoltre condotto o partecipato ad incontri con il top management di società monitorate in quanto presenti nel relativo portafoglio. 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 2023 la SGR, per il tramite del Gestore Delegato, ha partecipato in rappresentanza del Fondo in totale a n. 31 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, per il tramite del gestore Delegato, 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

- la SGR non utilizza *Prime Broker*;
- il Fondo non investe, per disposizioni di Regolamento di Gestione, in *asset* che prevedano meccanismi speciali per la gestione della liquidità (ad es. *sidepocket*);
- la SGR nel corso del 2023 non si è avvalsa di consulenti esterni per l'attività di investimento, attività assegnata al gestore delegato ai sensi del Regolamento del Fondo;
- 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, 28 febbraio 2024



L'Amministratore Delegato

Marco Belletti

## AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 31 dicembre 2023  
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano  
di tipo Chiuso non riservato

### Fondo Multicomparto Italia 500 - Comparto Start up & PMI Innovative

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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato  
Fondo Multicomparto Italia 500 Comparto - Start up & PMI Innovative

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Multicomparto Italia 500 Comparto - Start up & PMI Innovative" ("Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023, 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 2023 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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Multicomparto Italia 500 Comparto - Start up & PMI Innovative" al 31 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

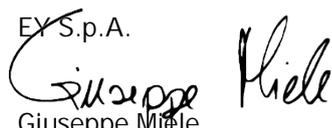
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Multicomparto Italia 500 Comparto - Start up & PMI Innovative" al 31 dicembre 2023 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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Multicomparto Italia 500 Comparto - Start up & PMI Innovative" al 31 dicembre 2023 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, 27 marzo 2024

EY S.p.A.



Giuseppe Miele  
(Revisore Legale)



**FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARI ALTERNATIVI ITALIANI, DI  
TIPO CHIUSO, NON RISERVATI, APPARTENENTI AL SISTEMA**

## **ITALIA 500**

**FONDO MULTICOMPARTO PMI  
TECNOLOGICHE**

**RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023**

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023 DEL FONDO MASTER COMPARTO PMI TECNOLOGICHE

Come anticipato in premessa il Fondo ha iniziato la propria attività in data 11 maggio 2020 in seguito all'investimento di Euro 7.000.000 da parte del Fondo Feeder, attività di investimento che è proseguita nel corso del 2021 con investimenti aggiuntivi per Euro 1.000.000, e per Euro 4.250.000 nel corso del 2022, portando la dotazione complessiva a Euro 12.250.000.

Vista la connotazione specialistica della politica di investimento del Fondo Master Comparto Start up & PMI Innovative, la SGR si avvale del gestore delegato **P101 SGR S.p.A. Gestore EuVECA**, che opera secondo quanto disciplinato dalla delega di gestione conferitagli, ed è remunerato secondo quanto disciplinato nella delega stessa.

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 Andreazza**.

Il valore complessivo netto del Fondo Master Comparto PMI Tecnologiche al 31 dicembre 2023 ammonta a Euro **10.130.588** corrispondente ad un valore unitario delle quote C pari a Euro **826,987**.

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate distribuzioni da parte del Fondo, pertanto, in considerazione della distribuzione effettuata nel corso del 2021, l'ammontare complessivamente distribuito al 31 dicembre 2023 ammonta a Euro **2.448.016**.

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

Comparto dedicato ad investimenti in strumenti finanziari emessi da società qualificate come start-up, piccole e medie imprese altamente tecnologiche. Le operazioni di investimento si qualificano come operazioni seed, early stage e late stage. Il Comparto al 31 dicembre 2023 ha effettuato 10 investimenti per complessivi Euro 10,4 milioni circa; 8 operazioni di investimento sono state effettuate in co-investimento con il Fondo Programma 102 e 2 operazioni con Programma 101 SICAF, OICR gestiti da P101 SGR. Il portafoglio vede un'esposizione internazionale, con partecipate in Spagna, Germania, Olanda, USA e Regno Unito.

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

Nel corso del 2023 il Fondo non ha effettuato ulteriori investimenti né sono stati perfezionati disinvestimenti. Il Comparto ha tuttavia ricevuto nel corso dell'esercizio:

- con riferimento a Milkman S.p.A. un rimborso pari al controvalore investito per Euro 800.000, mantenendo lo strumento in portafoglio;
- con riferimento alla cessione di Terrascope Limited avvenuta nel 2022, ulteriori introiti a titolo di aggiustamento prezzo per Euro 29.077 con pagamento per cassa, e tramite assegnazione di ulteriori azioni della società Strava Inc. per USD 38.804 (al 31/12/2023 corrispondenti a Euro 35.128);
- con riferimento Keyless Technologies Limited, la cui cessione è avvenuta nel 2021, l'assegnazione di ulteriori n. 778 azioni di Keyless Holding Limited, per un controvalore di Euro 14.102 a titolo di earn out.

Di seguito, nei successivi paragrafi, viene fornita una descrizione dei singoli investimenti.

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 in Israele e della crisi in Ucraina 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 il periodo che si è concluso al 31 dicembre 2023, in applicazione di quanto previsto dalla procedura di valutazione e come precedentemente illustrato, ha ritenuto di confermare i valori di carico degli investimenti procedendo altresì:

- alla svalutazione del 50% degli investimenti in Colvin (Blooming Experience S.L.) per Euro 457.738;
- alla svalutazione integrale dell'investimento in Sift Science Inc. per Euro 151.527.

La gestione ha prodotto un risultato nell'esercizio pari a Euro **(864.075)** derivante dalla rilevazione delle commissioni di gestione pari a Euro **(490.000)**, dal risultato della gestione degli strumenti finanziari pari a Euro **(410.666)**, e dall'impatto degli altri costi del Fondo per Euro **(45.064)**, solo parzialmente compensati e agli altri ricavi pari a Euro **81.655**.

Al 31 dicembre 2023 il portafoglio del Fondo è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	Percentuale su totale attività
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>A2. Partecipazioni non di controllo</b>		
HABYT GMBH	1.538.513	14,79%
STRAVA, INC.	1.405.526	13,51%
AJ MOTOR EUROPA S.L.	1.360.867	13,08%
WONDERFLOW BV	942.712	9,06%
CIVITFUN TOURISM SL	534.870	5,14%
COLVIN (BLOOMING EXPERIENCE S.L.)	401.618	3,86%
KEYLESS HOLDING LIMITED	14.102	0,14%
MILKMAN S.P.A.	0	0,00%
SIFT SCIENCE, INC.	0	0,00%
<b>A4. Titoli di debito</b>		
COLVIN (BLOOMING EXPERIENCE S.L.)	56.120	0,54%
<b>A5. Parti di OICR</b>		
AZ FUND 1- AZ BOND - INCOME DYNAMIC	1.200.880	11,55%
<b>Totale Portafoglio</b>	<b>7.455.207</b>	<b>71,67%</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>10.402.586</b>	<b>100,00%</b>

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

### **COLVIN (BLOOMING EXPERIENCE S.L.)**

Colvin è la startup dei fiori che vuole rivoluzionare il settore grazie alla nuova piattaforma per l'acquisto online, un servizio di consegna entro 24 ore dalla raccolta e un modello di business disruptive che accorcia la filiera e mette in contatto coltivatore e cliente finale.

A novembre 2023 la società ha registrato ricavi in diminuzione del 38% rispetto all'anno precedente, da attribuirsi in parte alla flessione che ha colpito in generale il mercato e-commerce e in parte a talune scelte inefficaci del management precedente. La società sta ponendo in essere azioni per migliorare la propria marginalità, tra cui un importante taglio dei costi ed un ridimensionamento dell'organico, ed è stato inoltre nominato un nuovo Amministratore Delegato. In tale contesto nel quarto trimestre alcuni soci hanno dotato la società di ulteriori Euro 5 milioni per la prosecuzione del business e la ripartenza dell'attività economica.

### **HABYT GMBH**

Co-living web-platform. In particolare, la società ha ideato una nuova proposizione di business – il cosiddetto House as a service – tale da rendere la fruizione e il possesso di un immobile paragonabile a quella di un servizio qualunque. La piattaforma distribuisce soluzioni abitative flessibili, completamente arredate e accessoriate delle principali utilities – per le quali è Habyt a gestire il ciclo dei pagamenti. A tali soluzioni si aggiungono servizi integrativi e a valore aggiunto, quali servizi di community, concierge e di cleaning settimanale.

Durante l'esercizio 2023 la società ha raggiunto ricavi ricorrenti mensili in fortissima progressione rispetto al precedente esercizio, e in modesta contrazione rispetto alle previsioni del budget di periodo. Alla data della presente relazione, il management team è focalizzato sulla definizione di nuovi funnel commerciali e sulla formulazione di nuovi driver di crescita, organica ed inorganica.

### **WONDERFLOW BV**

Wonderflow, attiva in ambito big data, estrae informazioni utili dai feedback dei consumatori per supportare le aziende nell'innovazione di prodotto e nel marketing strategico. La società ha sviluppato una piattaforma proprietaria (Wonderboard) di analisi dei feedback dei consumatori che consente ai brand di analizzare le recensioni dei prodotti dei propri clienti.

Si segnala il lancio nel corso del 2023 di "Wonder", un nuovo prodotto generativo di intelligenza artificiale (AI), che è in grado di offrire alle aziende informazioni e suggerimenti immediati in diversi ambiti, dalla strategia di marketing all'analisi delle prestazioni dei prodotti. Sfruttando la potenza dell'AI ha democratizzato il potere dell'analisi dei dati, rendendo le informazioni e le raccomandazioni di valore pratico accessibili alle persone a qualsiasi livello di organizzazione.

### **SIFT SCIENCE INC.**

Nel terzo trimestre del 2021 Sift Science Inc. ("Sift"), un primario player americano attivo nel settore della Cybersecurity, ha approcciato Keyless, società partecipata da Italia 500, per un'operazione di acquisizione che si è finalizzata nel corso del mese di novembre 2021.

L'offerta dell'acquirente si è finalizzata nell'acquisto integrale della società sotto forma mista tra cash ed azioni della stessa Sift, oltre ad un earnout tramite assegnazione di ulteriori azioni dell'acquirente sulla base dei risultati futuri, come tipico in operazioni di M&A simili, che Keyless sarà in grado di raggiungere nel triennio 2022-2024. In caso di eventuale assegnazione integrale dell'earnout, l'operazione di disinvestimento in Keyless, come delineata, vedrebbe il conseguimento di un multiplo CoC pari a circa 3,8.

Sift è un primario operatore statunitense operante nel settore della cybersecurity. Nel corso del 2021 ha raccolto un round da circa USD 50 milioni ad una valutazione della società superiore al miliardo di dollari. I fondi raccolti da Sift nell'ultimo round sono stati funzionali, tra gli altri, all'operazione di acquisizione di Keyless Technologies Limited. Sift si

propone di essere la società leader nella lotta contro la “Global Fraud Economy”, grazie all’importante network globale che sta costruendo ed all’uso estensivo delle tecnologie di machine learning.

#### **AJ MOTOR EUROPA S.L. (MundiMoto)**

Fondata nel 2019 in Spagna, MundiMoto si posiziona come l’unico player in Europa e Stati Uniti con un modello da Instant Buyer (“iBuyer”, modello utilizzato nel mondo Real Estate da Casavo) nel mercato delle due ruote. Il modello di business consiste nel comprare attraverso una piattaforma digitale moto usate da venditori privati, ripararle e rivenderle sul mercato attraverso vari canali digitali proprietari e di terzi. La società ha raggiunto in alcuni mesi dell’anno 2023 il break-even operativo, in particolare grazie ai servizi aggiuntivi introdotti nel corso del 2023 nell’offerta commerciale; in particolare, la subscription per lo short term rental delle moto ed il prodotto insurance e warranty. Obiettivo di breve termine è quello di aumentare il numero di veicoli in Italia, raggiungendo circa 500 moto mese vendute B2C. La società ha anche deciso di aprire quattro branches fisiche in Spagna e una a Roma, per aumentare la capillarità sul territorio.

#### **CIVITFUN HOSPITALITY S.L.**

Civitfun è un software tecnologico innovativo in ambito Travel in grado di gestire online e in modo completamente digitalizzato i check-in e check-out durante i soggiorni alberghieri. La soluzione tecnologica utilizzata è tra le più evolute del mercato ed in grado di integrarsi con semplicità su qualsiasi canale/PMS usato dall’albergo.

La società sta scalando e acquisendo nuove quote di mercato anche grazie all’innesto di una struttura sales con esperienza nel settore. È stato perfezionato il prodotto aggiungendo nuove features e completato il rebranding. Ad oggi sono state inserite diverse figure sia lato sales che tech in grado di fare scalare e vendere il prodotto su scala internazionale. In particolare, la società ha completato l’acquisizione, tramite share-swap, di una realtà tech italiana complementare per la gestione delle prenotazioni di viaggi di gruppo.

#### **MILKMAN S.P.A.**

La società è stato il nuovo investimento del Comparto effettuato nel 2022 attraverso la partecipazione all’aumento di capitale per Euro 800 mila, insieme all’operatore leader del settore Poste Italiane. Milkman ha sviluppato una piattaforma, fruibile in modalità SaaS, abilitatrice di servizi avanzati e/o data-driven per la logistica dell’ultimo miglio e i relativi operatori. In aggiunta, tramite la MLK Deliveries e in partnership con il Gruppo Poste Italiane, fornisce servizi di consegna a domicilio costruiti attorno al consumatore – offrendo opzioni di consegna e servizi personalizzati tra cui scheduled, scelta del giorno e dell’ora (con finestre di soli 30 minuti), same-day e mappatura in tempo reale – con l’obiettivo di dare all’e-shopper la guida delle proprie spedizioni e, alle piattaforme di e-commerce o veicolari, una soluzione last-mile facile da integrare e compatibile con la logistica di terze parti.

Tra i fatti salienti avvenuti nell’esercizio 2023 si segnala la cessione della partecipazione detenuta da Milkman nella MLK, joint venture con il Gruppo Poste Italiane, e la distribuzione della provvista monetaria netta ai soci, pari al capitale investito per Italia 500.

#### **STRAVA INC.**

Strava nel corso del 2022 ha perfezionato il closing dell’acquisizione di FATMAP, un’applicazione per scoprire, pianificare, navigare e registrare le proprie avventure all’aperto. L’acquisizione consentirà agli abbonati di Strava di accedere all’intera offerta di FATMAP e fa parte dei continui investimenti di Strava al fine di fornire un’esperienza digitale di alta qualità per le persone alla ricerca di uno stile di vita attivo. FATMAP ha sviluppato una tecnologia di mappatura 3D a livello globale che sarà abilitata in tutti i servizi di Strava, consentendo agli utenti di scoprire e pianificare in modo completo le proprie esperienze outdoor con guide locali curate, punti di interesse ed informazioni sulla sicurezza.

Strava ha raccolto complessivamente dal 2009 ad oggi più di 150 milioni di dollari da alcuni tra i più importanti fondi di Venture Capital a livello mondiale, tra cui Sequoia, TCV, Madrone CP, Jackson Square Ventures e GO4IT Capital.

#### KEYLESS HOLDING LIMITED

Nel mese di luglio 2023 è stata ultimata la separazione da Sift, dettata dalla reciproca consapevolezza che il perseguimento di mercati strategici distinti consentirà di ottenere un maggiore valore per entrambe le società, all'esito della quale sono assegnate ai venditori, tra cui Italia 500, azioni della nuova Keyless in luogo dell'earnout in cash che Sift avrebbe dovuto corrispondere secondo le previsioni originariamente contrattualizzate in sede di exit.

All'esito della separazione, è avvenuta la costituzione di una nuova società, Keyless Holding Limited, la cui compagine azionaria è rappresentata dai venditori nell'ambito dell'operazione di exit del 2021.

#### Strumenti finanziari non quotati connessi alla temporanea gestione della liquidità

Nel mese di febbraio 2022, considerando gli interessi negativi applicati alle giacenze di liquidità, la SGR ha ritenuto per esigenze di tesoreria e nell'interesse degli investitori, impiegare Euro 2 milioni in un comparto del fondo armonizzato di diritto lussemburghese AZ FUND 1 istituito da AZ Investments SA, società del Gruppo 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 del Consiglio di Amministrazione, prevede la disapplicazione delle commissioni di gestione, oltre a commissioni di rimborso e sottoscrizione se applicabili, da parte della società del Gruppo.

Nel corso del 2022 la SGR ha parzialmente liquidato l'investimento per Euro 800 mila per far fronte al piano di investimenti del Comparto "PMI Tecnologiche". In seguito alla chiusura del periodo di investimento, il Consiglio di Amministrazione del 21 dicembre 2023 ha deliberato altresì la dismissione dell'investimento, operazione eseguita nel 2024 per ottimizzare il ritorno del Comparto.

#### Impegni assunti dal Fondo

Alla data il Fondo non ha assunto alcun impegno.

#### 3. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Essendo terminato il Periodo di Investimento del Fondo, per il 2024 la gestione del Fondo svolta dalla SGR e dal Gestore Delegato, per quanto di rispettiva competenza, sarà concentrata sulle seguenti attività:

- gestione e monitoraggio degli investimenti già in portafoglio del Fondo;
- potenziale esecuzione di alcuni *Follow-On Investments* finalizzati alla massimizzazione del *capital deployment* e alla tutela del rendimento del Fondo;
- ricerca di nuove opportunità di disinvestimento.

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

Si ricorda, 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.

Inoltre, si segnala la presenza degli investimenti di liquidità in un fondo 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 per le quote del Fondo Feeder.

## 6. Motivazioni di eventuali performance negative.

Considerata la natura del fondo chiuso mobiliare, che investe in strumenti rappresentativi del capitale di imprese medio/piccole o di strumenti assimilabili all'equity con un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, la performance negativa alla data di riferimento deriva essenzialmente dall'assorbimento dei costi di gestione (fenomeno fisiologico degli investimenti in asset alternativi), e non tiene conto dei disinvestimenti che determineranno, nel corso dei prossimi anni, il risultato della gestione degli strumenti finanziari.

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

Successivamente al 31 dicembre 2023 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

Le valutazioni del gestore delegato, condivise con la Società e con la funzione di Compliance, a fronte degli eventi di gestione perfezionati nel corso dell'esercizio, non hanno riscontrato situazioni di conflitto di interesse, ad eccezione di quanto già esposto con riferimento agli investimenti di liquidità in un fondo del Gruppo, come descritto in precedenza. Ai sensi di quanto previsto dalle policy interne adottate dalla SGR, si informa che, nel corso dell'esercizio, 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, non avendo assunto nell'esercizio in corso alcuna carica.

Milano, 28 febbraio 2024

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Marco Belletti".

L'Amministratore Delegato

Marco Belletti

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 COMPARTO PMI TECNOLOGICHE AL 31/12/2023**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>7.455.207</b>	<b>71,67%</b>	<b>8.814.815</b>	<b>78,13%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>7.455.207</b>	<b>71,67%</b>	<b>8.814.815</b>	<b>78,13%</b>
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	6.198.207	59,58%	7.606.266	67,42%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito	56.120	0,54%	56.120	0,50%
A5. Parti di OICR	1.200.880	11,55%	1.152.429	10,21%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Altri beni				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>2.941.878</b>	<b>28,28%</b>	<b>2.466.038</b>	<b>21,85%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.941.878	28,28%	2.466.038	21,85%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>5.501</b>	<b>0,05%</b>	<b>1.818</b>	<b>0,02%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	3.376	0,03%	1.132	0,01%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	2.125	0,02%	686	0,01%
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>10.402.586</b>	<b>100,00%</b>	<b>11.282.671</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 31/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>271.998</b>	<b>288.008</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	253.114	258.331
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	18.884	29.677
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>271.998</b>	<b>288.008</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe C</b>	<b>10.130.588</b>	<b>10.994.663</b>
<b>Numero delle quote C in circolazione</b>	<b>12.250,000</b>	<b>12.250,000</b>
<b>Valore unitario delle quote C</b>	<b>826,987</b>	<b>897,524</b>
<b>Ammontare dei rimborsi effettuati</b>	<b>2.448.016</b>	<b>2.448.016</b>
<b>Rimborsi e proventi distribuiti per quota</b>	<b>306,002</b>	<b>306,002</b>
<b>Ammontare delle sottoscrizioni ricevute</b>	<b>12.250.000</b>	<b>12.250.000</b>
<b>Valore unitario delle quote sottoscritte</b>	<b>1.000,000</b>	<b>1.000,000</b>

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 COMPARTO PMI TECNOLOGICHE AL 31/12/2023**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 31/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>-410.666</b>		<b>1.235.258</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-410.666</b>		<b>1.235.258</b>	
A1. PARTECIPAZIONI	-461.361		1.281.697	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi	146.697		-136.724	
A1.3 plus/minusvalenze	-608.058		1.418.421	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	50.695		-46.439	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	2.245		1.132	
A2.2 utili/perdite da realizzi			-20.462	
A2.3 plus/minusvalenze	48.450		-27.109	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>-410.666</b>		<b>1.235.258</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
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				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>-410.666</b>		<b>1.235.258</b>

	Relazione al 31/12/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
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				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>-410.666</b>		<b>1.235.258</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti (da specificare)				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>-410.666</b>		<b>1.235.258</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-535.018</b>		<b>-521.301</b>	
I1. Provvigione di gestione SGR	-490.000		-474.493	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	-12.200		-12.200	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	-32.818		-34.608	
<b>L. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>81.609</b>		<b>8.923</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	73.137		4.159	
L2. Altri ricavi	8.518		6.197	
L3. Altri oneri	-46		-1.433	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-864.075</b>		<b>722.880</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1 Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2 Risparmio di imposta				
M3 Altre imposte				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-864.075</b>		<b>722.880</b>

## **NOTA INTEGRATIVA**

**ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023**

### **INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA**

#### **PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

#### **PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ 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 Quota del Fondo:

Data di riferimento	Valore Unitario della Quota
31/12/2020	967,726
31/12/2021	752,723
31/12/2022	897,524
31/12/2023	826,987

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

Nel corso dell'esercizio il Comparto PMI Tecnologiche non ha ricevuto versamenti da parte del fondo Feeder, unico quotista.

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 Sostenibilità<sup>6</sup>:** 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 e il grado di esposizione ai rischi climatici e ambientali 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.

---

<sup>6</sup> 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.

### *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 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 2022.

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 controllo<sup>7</sup>*

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 costo 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:

- 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;
- 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

---

<sup>7</sup> 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.

- 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 connaturato 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.
- 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.

#### ***Titoli di debito collegati ad investimenti partecipativi***

Tale voce comprende i titoli obbligazionari e i titoli obbligazionari convertibili acquisiti unitamente o in alternativa alle partecipazioni. Essi sono valutati al costo d'acquisto e vengono svalutati o rivalutati al fine di ricondurre tale costo al presumibile valore di realizzo sul mercato. Poiché le motivazioni che portano all'acquisto di tali titoli sono, in genere,

assimilabili a quelle degli acquisti partecipativi, il valore di realizzo è individuato principalmente sulla base della situazione economico-finanziaria dell'emittente e del mercato in cui opera.

#### ***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 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.

#### ***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 2023 il totale delle attività del Fondo risulta composto da strumenti finanziari non quotati per il 71,67%, dalla posizione netta di liquidità per il 28,28%, e dalle altre attività per il residuo 0,05%.

Al 31 dicembre 2023 il portafoglio del Fondo in strumenti finanziari è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	Percentuale su totale attività
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>A2. Partecipazioni non di controllo</b>		
HABYT GMBH	1.538.513	14,79%
STRAVA, INC.	1.405.526	13,51%
AJ MOTOR EUROPA S.L.	1.360.867	13,08%
WONDERFLOW BV	942.712	9,06%
CIVITFUN TOURISM SL	534.870	5,14%
COLVIN (BLOOMING EXPERIENCE S.L.)	401.618	3,86%
KEYLESS HOLDING LIMITED	14.102	0,14%
MILKMAN S.P.A.	0	0,00%
SIFT SCIENCE, INC.	0	0,00%
<b>A4. Titoli di debito</b>		
COLVIN (BLOOMING EXPERIENCE S.L.)	56.120	0,54%
<b>A5. Parti di OICR</b>		
AZ FUND 1- AZ BOND - INCOME DYNAMIC	1.200.880	11,55%
<b>Totale Portafoglio</b>	<b>7.455.207</b>	<b>71,67%</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>10.402.586</b>	<b>100,00%</b>

### II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Di seguito si riporta la composizione del portafoglio per settore di attività economica, per Paese di residenza dell'emittente e la movimentazione dell'esercizio.

*Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica*

Settore	Controvalore in Euro	Percentuale su totale attività
E-commerce	1.818.605	17,48%
Proptech	1.538.513	14,79%
SaaS	1.477.582	14,20%
Social Network (sport / fitness)	1.405.526	13,51%
Finanziario (parti di OICR)	1.200.880	11,54%
Cyber Security	14.102	0,15%
Delivery	0	0,00%
<b>Totale</b>	<b>7.455.207</b>	<b>71,67%</b>

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)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri		56.120		
Parti di OICR:				
- FIA aperti non riservati		1.200.880		
- FIA riservati				
di cui FIA immobiliari				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		1.257.000		
- in percentuale del totale delle attività		12,09%		

Movimentazioni dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo	49.230	946.697
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>49.230</b>	<b>946.697</b>

Il controvalore degli acquisti è relativo agli strumenti ricevuti a titolo di *escrow* nel corso dell'esercizio, relativi a Strava, Inc. per Euro 29.077 oltre a n. 2.093 azioni di Strava Inc. e all'attribuzione di una partecipazione nella nuova Keyless Holding Limited per Euro 14.102, come descritto in precedenza.

Il controvalore delle vendite è relativo al rimborso di capitale ricevuto da Milkman S.p.A. per Euro 800.000, oltre che agli introiti ricevuti a titolo di aggiustamento prezzo per Bipi Mobility S.L. e per Terrascope Limited (Fatmap), rispettivamente di Euro 117.620 ed Euro 29.077, come descritto in precedenza.

**SCHEMA INFORMATIVA RELATIVA AGLI STRUMENTI IN PORTAFOGLIO**

Denominazione e sede della società: **Blooming Experience S.L. (Colvin)**  
Barcellona, Spagna

Attività esercitata dalla società: Piattaforma per la vendita online di fiori.

**A) Titoli nel portafoglio del fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
Class V1 shares	370	0,54%	439.860	220.477	439.860
Preferred class V3 shares	199	0,29%	361.384	181.141	361.384
Class I Shares	40	0,06%	58.112	-	58.112
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	n.a.	n.a.	56.120	56.120	56.120
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	40.559.157	33.516.397	10.835.309
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	2.406.933	5.033.608	2.983.291
5) indebitamento a medio/lungo termine	10.029.275	1.639.227	802.103
6) patrimonio netto	28.122.949	26.843.562	7.049.915
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	8.236.245	11.276.176	6.071.192
. capitale circolante netto	5.829.312	6.242.568	3.087.901
. capitale fisso netto	32.322.912	22.240.221	4.764.117
. posizione finanziaria netta	4.592.920	4.194.565	2.761.500

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	7.609.479	10.412.480	13.458.782
2) margine operativo lordo	4.422.717	5.374.943	7.419.911
3) risultato operativo	- 5.267.140	- 14.402.809	- 5.437.062
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 925.968	- 212.959	- 41.917
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 8.056.595	- 14.957.451	- 5.588.992
7) utile (perdita) netto	- 6.042.446	- 11.218.532	- 4.109.590
8) ammortamenti dell'esercizio	788.604	331.713	110.013

### ***C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione***

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto svalutato del 50%.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

Il Fondo ha investito nella società nel mese di luglio 2020 grazie alla sottoscrizione del prestito convertibile di Euro 439.860, in co-investimento con il Fondo riservato Programma 102 gestito da P101 SGR. Nel corso del 2021, nell'ambito di un round Series C da Euro 30 milioni, il Fondo ha convertito il prestito convertibile ed ha sottoscritto un aumento di capitale per Euro 361.384, oltre ad acquisti sul secondario per complessivi Euro 58.112.

Nel 2022 il Comparto ha sottoscritto un convertible equity loan per ulteriori Euro 56.120.

### ***F) Altre informazioni***

Colvin è la startup dei fiori che vuole rivoluzionare il settore grazie alla nuova piattaforma per l'acquisto online, un servizio di consegna entro 24 ore dalla raccolta e un modello di business disruptive che accorcia la filiera e mette in contatto coltivatore e cliente finale.

A novembre 2023 la società ha registrato ricavi in diminuzione del 38% rispetto all'anno precedente, da attribuirsi in parte alla flessione che ha colpito in generale il mercato e-commerce e in parte a talune scelte inefficaci del management precedente. La società sta ponendo in essere azioni per migliorare la propria marginalità, tra cui un importante taglio dei costi ed un ridimensionamento dell'organico, ed è stato inoltre nominato un nuovo Amministratore Delegato. In tale contesto nella parte finale dell'anno alcuni soci hanno dotato la società di ulteriori Euro 5 milioni per la ripartenza.

Denominazione e sede della società:

**HABYT GmbH**

Gormannstr. 14 10119 Berlino, Germania

Attività esercitata dalla società:

Co-living web-platform.

**A) Titoli nel portafoglio del fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
Preferred B2 share	1.576	0,56%	1.122.909	1.126.215	1.126.215
Common share	476	0,17%	229.908	229.908	229.908
Preferred A4 share	649	0,23%	182.390	182.390	182.390
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**

Dati patrimoniali	31/12/2022 *	31/12/2021 *	31/12/2020*
1) totale attività	117.653.033	35.462.847	4.141.500
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	17.282.622	3.820.160	1.038.458
5) indebitamento a medio/lungo termine	-	-	-
6) patrimonio netto	99.668.546	31.569.688	2.048.232
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	25.777.536	6.337.091	2.048.910
. capitale circolante netto	8.494.914	2.516.931	1.010.452
. capitale fisso netto	91.875.497	29.125.756	2.092.590
. posizione finanziaria netta	8.494.914	2.516.931	1.010.452

Dati reddituali	31/12/2022 *	31/12/2021 *	31/12/2020*
1) fatturato	2.357.234	1.273.564	2.433.599
2) margine operativo lordo	348.134	54.262	137.351
3) risultato operativo	428.744	93.534	138.397
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 1.342.563	- 153.730	- 56.967
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 8.157.930	- 5.275.850	- 865.669
7) utile (perdita) netto	- 8.167.931	- 5.276.238	- 866.316
8) ammortamenti dell'esercizio	80.609	147.796	1.046

\* Esposti i dati relativi al bilancio individuale di Habyt GmbH

### ***C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione***

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Fondo a luglio 2020 con la sottoscrizione dell'aumento di capitale di Euro 182.390. Nel corso del 2021, il Fondo ha realizzato follow-on per ulteriori Euro 1.352.817, prevalentemente aumenti di capitale per Euro 1.122.909 (di cui Euro 280.600 di prestito convertibile erogato nell'aprile 2021 e convertito nel giugno dello stesso anno) ed in misura minore a mezzo acquisti a sconto sul secondario (Euro 229.908). L'investimento, sia iniziale sia successivo, è stato realizzato sempre in co-investimento con Programma 102, FIA riservato gestito da P101 SGR. Nel corso del 2022 e del 2023, nell'ambito della strategia di espansione internazionale, Habyt si è resa protagonista di significative attività di fundraising anche a servizio di operazioni di M&A per l'acquisizione di competitor attivi su nuove geografie, con conseguenti impatti sull'attivo e sul patrimonio netto della società.

### ***F) Altre informazioni***

La società ha ideato una nuova proposizione di business – il cosiddetto House as a service – tale da rendere la fruizione e il possesso di un immobile paragonabile a quella di un servizio qualunque. La piattaforma distribuisce soluzioni abitative flessibili, completamente arredate e accessoriate delle principali utilities – per le quali è Habyt a gestire il ciclo dei pagamenti. A tali soluzioni si aggiungono servizi integrativi e a valore aggiunto, quali servizi di community, concierge e di cleaning settimanale.

Durante l'esercizio 2023 la società ha raggiunto ricavi ricorrenti mensili in fortissima progressione rispetto al precedente esercizio, e in modesta contrazione rispetto alle previsioni del budget di periodo. Alla data della presente relazione, il management team è focalizzato sulla definizione di nuovi funnel commerciali e sulla formulazione di nuovi driver di crescita, organica ed inorganica.

Denominazione e sede della società:

**Wonderflow BV**

Panamalaan 6H- 1019 AZ Amsterdam

Attività esercitata dalla società:

Piattaforma per l'analisi dei feedback dei consumatori che consente ai brand di analizzare le recensioni dei prodotti dei propri clienti.

**A) Titoli nel portafoglio del fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
Preferred Shares B	665	1,75%	662.056	662.056	662.056
Preferred Shares A	480	1,26%	280.656	280.656	280.656
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**

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	13.037.308	13.539.729	3.197.959
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	1.330.704	2.097.291	782.297
5) indebitamento a medio/lungo termine	-	-	375.000
6) patrimonio netto	11.706.604	11.442.438	2.040.662
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	7.613.574	13.263.628	2.977.110
. capitale circolante netto	6.282.870	11.166.337	2.194.813
. capitale fisso netto	5.423.734	276.101	220.849
. posizione finanziaria netta	6.282.870	11.166.337	2.194.813

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	2.972.899	2.134.975	1.378.582
2) margine operativo lordo	1.933.265	1.560.278	1.304.333
3) risultato operativo	- 966.909	- 368.666	- 450.842
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 7.293	- 27.857	- 721
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 1.024.853	- 2.383.426	- 465.409
7) utile (perdita) netto	- 1.024.853	- 2.383.426	- 280.293
8) ammortamenti dell'esercizio	50.651	96.022	13.846

### ***C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione***

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Fondo nel mese di novembre 2020 grazie alla sottoscrizione dell'aumento di capitale di Euro 280.656, in coinvestimento con Programma 102, FIA riservato gestito da P101 SGR. Nel giugno 2021, Il Fondo ha partecipato, in coinvestimento con Programma 102, ad un round di investimento (si veda paragrafo successivo per maggiori dettagli) versando, in aumento di capitale, ulteriori Euro 561.113.

Nel corso del 2022 il Comparto ha effettuato un ulteriore investimento nella società, tramite acquisto di quote sul secondario, per Euro 100.543.

### ***F) Altre informazioni***

La società ha sviluppato una piattaforma proprietaria (Wonderboard) di analisi dei feedback dei consumatori che consente ai brand di analizzare le recensioni dei prodotti dei propri clienti. La tecnologia di Wonderflow permette di processare oltre 150.000 testi l'ora e supporta oltre 10 differenti lingue, incluse quelle arabe ed asiatiche.

L'accesso alla piattaforma è fornito tramite un abbonamento annuale rinnovabile, con pagamento trimestrale anticipato. Wonderflow opera su scala mondiale, servendo aziende come Philips, Samsung, TomTom, UBER, Reckitt Benckiser etc.

Nel 2023 si registra un incremento del fatturato rispetto all'anno precedente, che ci si aspetti possa continuare nel 2024 al fine di raggiungere uno stabile livello positivo di ebitda e di flussi di cassa.

*Denominazione e sede della società:* **Sift Science, Inc.**  
San Francisco, USA

*Attività esercitata dalla società:* Digital trust & safety services (cybersecurity)

#### **A) Titoli nel portafoglio del fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	14.482	0,02%	151.527	-	151.527
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**

Sift Science Inc. è la società statunitense le cui azioni sono state ottenute nell'ambito dell'operazione di disinvestimento di Keyless Technologies Limited, quale parte del prezzo di cessione. Si rappresenta come i dati di bilancio di Sift Science Inc. siano strettamente confidenziali e non divulgabili.

#### **C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione**

*Criterio di valutazione utilizzato:* svalutazione integrale dell'investimento.

#### **E) Descrizione delle operazioni**

Nel terzo trimestre del 2021 Sift Science Inc ha approcciato Keyless Technologies Limited, società già partecipata da Italia 500, per un'operazione di acquisizione che si è finalizzata nel corso del mese di novembre 2021.

L'offerta dell'acquirente consiste nell'acquisto integrale della società ed è strutturata come un misto tra cash ed azioni di Sift, oltre ad un earnout tramite assegnazione di ulteriori azioni dell'acquirente in base ai risultati, come tipico in operazioni di M&A simili, che Keyless sarà in grado di raggiungere nel triennio 2022-2024.

#### **F) Altre informazioni**

Sift è un primario operatore statunitense operante nel settore della cybersecurity. Sift previene in modo dinamico frodi e abusi grazie a tecnologie e competenze leader del settore, una rete di dati globale e un impegno per partnership a lungo termine con i clienti. Marchi globali come Twitter, Airbnb e Twilio si affidano a Sift per ottenere un vantaggio competitivo nei loro mercati. Nel corso del 2021 Sift ha raccolto un round da circa USD 50 milioni ad una valutazione della società superiore al miliardo di dollari. I fondi raccolti da Sift nell'ultimo round sono stati funzionali, tra gli altri, all'operazione di acquisizione di Keyless Technologies Limited. Sift si propone di essere la società leader nella lotta contro la "Global Fraud Economy", grazie all'importante network globale che sta costruendo ed all'uso estensivo delle tecnologie di machine learning.

Denominazione e sede della società:

**AJ Motor Europa S.L.**  
Barcellona, Spagna

Attività esercitata dalla società:

iBuyer nel mercato delle due ruote, i.e. piattaforma digitale ("mundimoto") per acquistare moto usate da venditori privati e, una volta riparate, rivenderle sul mercato attraverso vari canali digitali proprietari e di terzi.

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	12.211	3,38%	1.360.867	1.360.867	1.360.867
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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	21.737.930	6.427.332	712.940
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	12.363.664	3.040.969	136.478
5) indebitamento a medio/lungo termine	2.014.365	1.915.738	424.376
6) patrimonio netto	7.359.901	1.470.625	152.086
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	14.580.197	5.145.730	496.749
. capitale circolante netto	2.216.533	2.104.761	360.271
. capitale fisso netto	7.157.733	1.281.602	216.191
. posizione finanziaria netta	- 10.298.523	- 1.989.359	- 85.417

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	56.807.302	14.014.814	2.114.752
2) margine operativo lordo	6.218.598	2.428.575	424.184
3) risultato operativo	- 7.071.068	- 17.730	164.718
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 157.607	- 19.931	- 8.887
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 7.556.632	- 106.241	123.303
7) utile (perdita) netto	- 5.685.738	- 81.786	92.326
8) ammortamenti dell'esercizio	327.957	68.580	32.528

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Comparto nel mese di gennaio 2022 per mezzo di un round di investimento di complessivi Euro 1,36 milioni: tale round è stato realizzato nell'ambito del co-investimento con Programma 102, FIA riservato gestito da P101 SGR. Nel 2023 la società ha raccolto ulteriori capitali, il Fondo non ha partecipato diluendo la propria quota al 3,38%.

### ***F) Altre informazioni***

La società ha raggiunto in alcuni mesi dell'anno 2023 il break-even operativo, in particolare grazie ai servizi aggiuntivi introdotti nel corso dell'anno nell'offerta commerciale; in particolare, la subscription per lo short term rental delle moto ed il prodotto insurance e warranty. L'obiettivo di breve termine è quello di aumentare il numero di veicoli in Italia, raggiungendo circa 500 moto mese vendute B2C. La società ha anche deciso di aprire quattro branches fisiche in Spagna e una a Roma, per aumentare la capillarità sul territorio.

Denominazione e sede della società:

**Civitfun Tourism S.L.**

Palma di Maiorca, Spagna

Attività esercitata dalla società:

software tecnologico innovativo in ambito Travel in grado di gestire online e in modo completamente digitalizzato i check-in e check-out durante i soggiorni alberghieri.

**A) Titoli nel portafoglio del fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	469	7,62%	534.870	534.870	534.870
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**

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	2.679.186	713.319	n.a.
2) partecipazioni	-		n.a.
3) immobili	-		n.a.
4) indebitamento a breve termine	203.909	144.614	n.a.
5) indebitamento a medio/lungo termine	230.683	55.492	n.a.
6) patrimonio netto	2.114.841	433.161	n.a.
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	1.240.385	189.219	n.a.
. capitale circolante netto	1.036.477	44.605	n.a.
. capitale fisso netto	1.438.800	524.101	n.a.
. posizione finanziaria netta	1.035.877	44.605	n.a.

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	624.302	440.411	n.a.
2) margine operativo lordo	624.302	440.411	n.a.
3) risultato operativo	- 102.759	- 11.715	n.a.
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 12.950	- 15.154	n.a.
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		n.a.
6) risultato prima delle imposte	- 197.995	15.280	n.a.
7) utile (perdita) netto	- 197.995	35.659	n.a.
8) ammortamenti dell'esercizio	82.042	- 45.166	n.a.

### ***C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione***

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società è entrata nel portafoglio del Comparto nel mese di febbraio 2022 per mezzo di un round di investimento di complessivi Euro 535 mila: tale round è stato realizzato nell'ambito del co-investimento con Programma 102, FIA riservato gestito da P101 SGR.

### ***F) Altre informazioni***

La società sta scalando e acquisendo nuove quote di mercato anche grazie all'innesto di una struttura sales con esperienza nel settore. È stato perfezionato il prodotto aggiungendo nuove features e completato il rebranding. Ad oggi sono state inserite diverse figure sia lato sales che tech in grado di fare scalare e vendere il prodotto su scala internazionale. In particolare, la società ha completato l'acquisizione, tramite share-swap, di una realtà tech italiana complementare per la gestione delle prenotazioni di viaggi di gruppo.

Denominazione e sede della società:

**Milkman S.p.A.**

Via degli Olivetani, 10/12 20123 Milano (MI)

Attività esercitata dalla società:

*Piattaforma, fruibile in modalità SaaS, abilitatrice di servizi avanzati e/o data-driven per la logistica dell'ultimo miglio e i relativi operatori.*

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione*	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	98.401	0,96%	800.000	-	800.000
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					

\* valore al netto del rimborso di capitale ricevuto

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

Dati patrimoniali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) totale attività	6.091.274	5.371.891	9.978.661
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	872.943	787.992	652.846
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.000.000	-	-
6) patrimonio netto	3.968.302	4.141.317	8.837.968
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	5.559.789	4.609.976	8.904.486
. capitale circolante netto	4.686.846	3.821.984	8.251.640
. capitale fisso netto	531.485	761.915	1.074.175
. posizione finanziaria netta	3.338.000	2.603.490	6.635.753

Dati reddituali	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
1) fatturato	2.854.364	1.506.299	8.877.405
2) margine operativo lordo	394.346	665.401	450.378
3) risultato operativo	- 4.156.623	- 4.696.871	- 2.843.228
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 16.391	56	64
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 4.173.014	- 4.696.815	- 3.255.680
7) utile (perdita) netto	- 4.173.014	- 4.696.815	- 3.255.680
8) ammortamenti dell'esercizio	328.134	366.963	380.349

#### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto al netto dei rimborsi ricevuti.

### ***E) Descrizione delle operazioni***

La società entrata nel portafoglio del Comparto PMI Tecnologiche di ITALIA500 nel mese di giugno 2022 per mezzo di un round di investimento di complessivi Euro 800 mila: tale round è stato realizzato nell'ambito del co-investimento con Programma 101 SICAF, OICR gestito da P101 SGR.

### ***F) Altre informazioni***

Milkman ha sviluppato una piattaforma, fruibile in modalità SaaS, abilitatrice di servizi avanzati e/o data-driven per la logistica dell'ultimo miglio e i relativi operatori. In aggiunta, tramite la MLK Deliveries e in partnership con il Gruppo Poste Italiane, fornisce servizi di consegna a domicilio costruiti attorno al consumatore – offrendo opzioni di consegna e servizi personalizzati tra cui scheduled, scelta del giorno e dell'ora (con finestre di soli 30 minuti), same-day e mappatura in tempo reale – con l'obiettivo di dare all'e-shopper la guida delle proprie spedizioni e, alle piattaforme di e-commerce o veicolari, una soluzione last-mile facile da integrare e compatibile con la logistica di terze parti.

Tra i fatti salienti avvenuti nell'esercizio 2023 si segnala la cessione della partecipazione detenuta da Milkman nella MLK, joint venture con il Gruppo Poste Italiane, e la distribuzione della provvista monetaria netta ai soci, pari al capitale investito per Italia 500.

*Denominazione e sede della società:*

**Strava Inc.**  
San Francisco, USA

*Attività esercitata dalla società:*

Società leader mondiale nel tracking delle attività sportive che, inter alia, nel corso degli anni ha costruito un'importante community per condividere e sfidarsi condividendo foto, percorsi e performance.

#### **A) Titoli nel portafoglio del fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	104.679	0,06%	1.453.549	1.405.526	1.418.421
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**

Strava Inc. è la società statunitense le cui azioni sono state ottenute nell'ambito dell'operazione di disinvestimento di Terrascope Limited (Fatmap), quale parte del prezzo di cessione. Si rappresenta come i dati di bilancio di Strava Inc. siano strettamente confidenziali e non divulgabili.

#### **C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione**

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto.

#### **E) Descrizione delle operazioni**

Strava nel corso del 2022 ha perfezionato il closing dell'acquisizione di FATMAP, un'applicazione per scoprire, pianificare, navigare e registrare le proprie avventure all'aperto. L'acquisizione consentirà agli abbonati di Strava di accedere all'intera offerta di FATMAP e fa parte dei continui investimenti di Strava al fine di fornire un'esperienza digitale di alta qualità per le persone alla ricerca di uno stile di vita attivo. FATMAP ha sviluppato una tecnologia di mappatura 3D a livello globale che sarà abilitata in tutti i servizi di Strava, consentendo agli utenti di scoprire e pianificare in modo completo le proprie esperienze outdoor con guide locali curate, punti di interesse ed informazioni sulla sicurezza.

#### **F) Altre informazioni**

Strava ha raccolto complessivamente dal 2009 ad oggi 180 milioni di dollari da alcuni tra i più importanti fondi di Venture Capital a livello mondiale tra cui Sequoia, TCV, Madrone CP, Jackson Square Ventures e GO4IT Capital.

*Denominazione e sede della società:*

**Keyless Holding Limited**  
London, United Kingdom

*Attività esercitata dalla società:*

Startup di Cyber Security che permette attraverso la sua tecnologia, l'autenticazione biometrica distribuita, la gestione della privacy preserving e GDPR compliant.

**A) Titoli nel portafoglio del fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relaz. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	778	1,35%	14.102	14.102	-
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**

Società costituita nel 2023.

**C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione**

*Criterio di valutazione utilizzato:* costo di acquisto (earn out ricevuto).

**E) Descrizione delle operazioni**

Nel mese di luglio 2023 è stata ultimata la separazione da Sift, dettata dalla reciproca consapevolezza che il perseguimento di mercati strategici distinti consentirà di ottenere un maggiore valore per entrambe le società, all'esito della quale sono assegnate ai venditori, tra cui Italia 500, azioni della nuova Keyless in luogo dell'earnout in cash che Sift avrebbe dovuto corrispondere secondo le previsioni originariamente contrattualizzate in sede di exit.

**F) Altre informazioni**

Nel terzo trimestre del 2021 Keyless era stata approcciata da Sift, un primario player americano attivo nel settore della Cybersecurity, per un'operazione di acquisizione che si è finalizzata nel corso del mese di novembre 2021. L'offerta dell'acquirente consisteva nell'acquisto integrale della società strutturata come un misto tra cash e shares di Sift e un earnout tramite assegnazione di ulteriori azioni dell'acquirente. Nel mese di luglio 2023 è stata ultimata la separazione da Sift, dettata dalla reciproca consapevolezza che il perseguimento di mercati strategici distinti consentirà di ottenere un maggiore valore per entrambe le società. All'esito della separazione, è avvenuta la costituzione di una nuova società, Keyless Holding Limited, la cui compagine azionaria è rappresentata dai venditori nell'ambito dell'operazione di exit del 2021.

## PROSPETTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DISINVESTITI DAL FONDO

(dall'avvio operativo alla data della Relazione)

Strumenti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita/rimborso			
BIPI Mobility S.L.	8.327	14/01/21	1.402.978	n.a.	12/07/21	2.579.531	1.176.553		1.176.553
Keyless Technologies S.r.l.*		11/06/20	219.930	219.930	08/12/21	219.930			
Keyless Technologies S.r.l.*		05/03/21	231.495	n.a.	08/12/21	245.597	14.102		14.102
Terrascope Limited (Fatmap)**	203.148	12/05/20 24/07/20	921.795	921.795	21/10/22	2.682.857	1.761.062		1.761.062
Tannico S.p.A.	208.623	28/06/21	1.499.999	1.499.999	14/11/22	1.084.840	- 415.160	-	415.160
Milkman S.p.A. ***	98.401	29/06/22	800.000	800.000	03/10/23	800.000	-		-

\* Keyless Technologies Limited: la cessione è avvenuta nel corso del 2021 ad un prezzo di vendita pari ad Euro 299.898 cash e, per il valore residuo rispetto al costo di acquisto di complessivi Euro 451.425, tramite azioni della società SIFT Science, Inc. Nel corso del 2023 il Fondo ha ricevuto, a titolo di earn out, n. 778 azioni di Keyless Holding Limited, per un controvalore di Euro 14.102.

\*\* Terrascope Limited: la cessione è avvenuta nel corso del 2022 ad un prezzo di vendita pari a Euro 2.618.652 (USD 2.694.957) con pagamento per cassa di Euro 1.200.231 (USD 1.181.148) da cui consegue la rilevazione di un utile da realizzo di Euro 278.436 e, conferimento azioni della società Strava, Inc. per il valore residuo di USD 1.513.809 (al 31 dicembre 2022 corrispondenti a Euro 1.418.421 rappresentati come plusvalenza). Nel corso del 2023 il Fondo ha ricevuto ulteriori Euro 29.077 con pagamento per cassa, e ulteriori azioni della società Strava Inc. per USD 38.804 (al 31/12/2023 corrispondenti a Euro 35.128).

\*\*\* Milkman S.p.A.: il fondo ha ricevuto un rimborso pari al controvalore investito; lo strumento è ancora in portafoglio al 31/12/2023.

### II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari quotati al 31 dicembre 2023.

### 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 2023.

### 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 2023.

### II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non ha in essere depositi bancari al 31 dicembre 2023 e non ha effettuato depositi bancari nel corso dell'esercizio.

### II.7 ALTRI BENI

Il Fondo non ha in essere investimenti in altri beni al 31 dicembre 2023.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

L'importo di Euro **2.941.878** alla voce F1 rappresenta la disponibilità liquida di conto corrente del Fondo alla data del 31 dicembre 2023, detenuta:

- presso la banca depositaria BNP Paribas per Euro 2.941.465;
- presso la banca terza Banco BPM S.p.A. per Euro 413.

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

La voce G2, pari ad euro **3.376**, accoglie i ratei interessi maturati al 31 dicembre 2023 sul titolo di debito in cui il Fondo ha investito.

La voce G4, pari ad euro **2.125** rappresenta il credito che il Fondo vanta 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 ad euro **253.114** è composta da:

- Euro 247.014 relativi alle commissioni di gestione del secondo semestre 2023;
- Euro 6.100 per oneri di banca depositaria.

La sottovoce M4, pari ad euro **18.884** è così composta:

- Euro 11.055 per spese di revisione;
- Euro 7.690 relativi ai servizi di outsourcing amministrativi (quali ad esempio gestione partecipanti e predisposizioni segnalazioni AML) dell'esercizio.
- Euro 139 per spese legali connesse ad operazioni di investimento del Fondo.

#### Sezione IV – Il valore complessivo netto

Il Comparto Master PMI Tecnologiche risulta interamente sottoscritto dal Fondo Feeder, che non ha effettuato ulteriori sottoscrizioni nel corso dell'esercizio, mantenendo l'ammontare complessivamente sottoscritto ad Euro 12.250.000.

#### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ (11/05/2020) FINO AL 31/12/2023

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	12.250.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	12.250.000	
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	1.883.525	15,38%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
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		
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	-1.618.917	-13,22%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	63.996	0,52%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	2.448.016	19,98%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	328.605	2,68%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2023	10.130.588	82,70%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	1,05%	

Nonostante la natura del fondo chiuso mobiliare, che investe in strumenti rappresentativi del capitale di imprese medio/piccole con un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, il valore positivo del tasso interno di rendimento è connesso al risultato della gestione delle partecipazioni derivante dai disinvestimenti effettuati, al netto degli oneri di gestione sostenuti dal Comparto.

## 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 degli impieghi di tesoreria descritti in precedenza.
3. La seguente tabella illustra la composizione per divisa delle poste patrimoniali del Fondo al 31 dicembre 2023.

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Posizione netta di liquidità	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	6.049.682	2.941.878	5.501	8.997.060		271.998	271.998
Dollaro USA	1.405.526			1.405.526			
<b>Totale</b>	<b>7.455.207</b>	<b>2.941.878</b>	<b>5.501</b>	<b>10.402.586</b>		<b>271.998</b>	<b>271.998</b>

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

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
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>	<b>146.697</b>		<b>-608.058</b>	<b>-48.023</b>
1. di controllo				
2. non di controllo	146.697		-608.058	-48.023
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>			<b>48.450</b>	
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR			48.450	
<b>B. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

Il risultato da realizzo delle partecipazioni in società non quotate “non di controllo” pari ad Euro **146.697** include:

- Euro 117.620 relativi all’utile derivante dall’ulteriore valore incassato nell’esercizio connesso alla cessione di Bipi Mobility S.L.;
- Euro 29.077 relativi all’utile derivante dall’ulteriore valore incassato nell’esercizio connesso alla cessione di Terrascope Limited (Fatmap).

Il risultato da valutazione delle partecipazioni in società non quotate “non di controllo” pari a Euro (**608.059**) include:

- Euro (457.738) relativi alla svalutazione del 50% degli investimenti in Colvin (Blooming Experience S.L.);
- Euro (151.527) relativi alla svalutazione integrale dell’investimento in Sift Science Inc.;
- Euro (12.895) derivanti dalla differenza tra il valore di Euro 35.128 connesso alla valorizzazione degli strumenti Strava Inc. assegnati gratuitamente a titolo di *earn out* nel corso dell’esercizio ed Euro (48.023) connessi all’effetto cambio relativo alla partecipazione in Strava Inc., detenuta in USD;
- Euro 14.102 connessi alla valorizzazione degli strumenti Keyless Holding Limited ricevuti a titolo di *earn out* nel corso dell’esercizio, come dettagliato in precedenza.

I risultati relativi alle parti di OICR per Euro **48.450** sono relativi all’investimento di liquidità nel fondo AZ FUND 1 – AZ Bond – Income Dynamic.

Si segnala inoltre che la voce **A2.1** accoglie gli interessi di competenza maturati sullo strumento emesso da Blooming Experience S.L. (Colvin) per Euro **2.245**. Nell’ambito del processo di valutazione, lo strumento non è stato oggetto di svalutazione.

### 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

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti risultati relativi ad operazioni su depositi bancari.

### 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 (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigione di gestione - provvigioni di base	490	4,64%	4,71%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	12	0,12%	0,12%					
5) Spese di revisione del fondo	19	0,18%						
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	1	0,01%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sul fondo	13	0,12%						
di cui: - spese di outsourcing	13	0,12%						
- oneri diversi	0	0,00%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)</b>	<b>535</b>	<b>5,07%</b>						
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								
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)</b>	<b>535</b>	<b>5,07%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Attività svolta in outsourcing da BNP Paribas S.A., 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 “*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 un importo pari al 4% su base annua (calcolata sulla base del numero dei giorni) dell’Ammontare Complessivo Sottoscritto e richiamato dal Fondo durante il Periodo di Investimento.

### **VII.2 Provvigione di incentivo**

Fattispecie non applicabile.

### **VII.3 Remunerazioni**

Azimut Libera Impresa S.G.R. S.p.A. ha aggiornato in data 19 aprile 2023 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 62 beneficiari) dalla SGR è pari a circa Euro 7.387 mila, di cui la componente variabile stimata è pari a circa Euro 1.983 mila; gli importi riferibili al personale più rilevante<sup>8</sup> sono pari a circa Euro 6.589 mila.

Il costo aziendale del solo team di gestione del Fondo al 31 dicembre 2023 è pari ad c.a. Euro 30 mila (di cui c.a. Euro 3 mila a titolo di variabile). Il team di gestione conta un dirigente e due impiegati, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 9%.

Il compenso del Gestore Delegato del Fondo è interamente a carico della società di gestione.

Si segnala, inoltre, che alla data del 31 dicembre 2023 il *carried interest* corrisposto dal Fondo è nullo.

---

<sup>8</sup> Nella definizione di personale più rilevante, anche ai sensi della policy adottata dalla SGR in data 19 aprile 2023, 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).

### Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La sottovoce L1 “Interessi attivi su disponibilità liquide” pari a Euro **73.137** accoglie gli interessi maturati sui conti correnti bancari.

La sottovoce L2 “Altri ricavi”, pari a Euro **8.518** fa riferimento a:

- retrocessioni commissionali da parte del fondo target del gruppo utilizzato per la gestione della liquidità per Euro 8.483;
- sopravvenienze attive dell’esercizio per Euro 35.

La sottovoce L3 “Altri oneri”, pari a Euro **46** è relativa ad altre spese bancarie.

### Sezione IX – Imposte

Non sono maturate imposte nell’esercizio.

## **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 2023.

### **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 2023 secondo il metodo degli impegni è pari al 102,68% e secondo il metodo lordo è pari al 73,65%.

Si precisa inoltre che nel corso del 2023 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 rilevanti in società non quotate non PMI.

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

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

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

Nel corso del 2023 la SGR, per il tramite del Gestore Delegato, ha esercitato le strategie per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari detenuti dai portafogli gestiti in applicazione delle linee guida previste dalla propria politica di impegno (di seguito anche la "Policy"). Tali linee di indirizzo si fondano sull'impegno ad esercitare i diritti relativi agli strumenti finanziari volto alla protezione e alla creazione di valore nei confronti dei propri investitori, 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 esercitato nel corso del 2023, coerentemente con la Policy approvata, mediante delega conferita ad hoc, sulla base di esplicite istruzioni vincolanti, a specifici soggetti incaricati.

Nel corso del 2023 la SGR, per il tramite del Gestore Delegato, ha inoltre condotto o partecipato ad incontri con il top management di società monitorate in quanto presenti nel relativo portafoglio. 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 2023 la SGR, per il tramite del Gestore Delegato, ha partecipato in rappresentanza del Fondo in totale a n. 10 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.

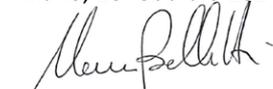
L'esercizio del voto è avvenuto sempre in maniera informata, sulla base delle informazioni ricevute dalle stesse società oggetto di investimento e laddove disponibili su informazioni pubbliche.

La SGR, per il tramite del gestore Delegato, 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 2023 non si è avvalsa di consulenti esterni per l'attività di investimento, attività assegnata al gestore delegato ai sensi del Regolamento del Fondo;
- 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, 28 febbraio 2024



L'Amministratore Delegato

Marco Belletti

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Libera Impresa SGR S.p.A., preso atto della Liquidità Distribuibile ai sensi del Regolamento del Fondo, ha deliberato la distribuzione di un rimborso parziale pro quota, a titolo di capitale, per complessivi Euro **3.013.500**. Di seguito una tabella che determina la variazione del valore complessivo netto del fondo ed evidenzia la natura dell'ammontare distribuito.

Importo richiamato al 31.12.2023	12.250.000
Importo rimborsato al 31.12.2023	2.448.016
Valore complessivo netto al 31.12.2023	10.130.588

Pertanto, si precisa che la prossima distribuzione avverrà a titolo di rimborso parziale pro quota (rimborso in quota capitale) e, quindi, tale rimborso non costituirà attribuzione di proventi del Fondo bensì restituzione parziale del capitale investito dai quotisti.

Milano, 28 febbraio 2024

AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 31 dicembre 2023  
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano  
di tipo Chiuso non riservato

Fondo Multicomparto Italia 500 - Comparto PMI  
Tecnologiche

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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato  
Fondo Multicomparto Italia 500 - Comparto PMI Tecnologiche

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Multicomparto Italia 500 - Comparto PMI Tecnologiche" ("Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023, 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 2023 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

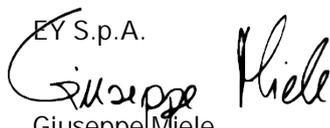
Gli amministratori di Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Multicomparto Italia 500 Comparto - PMI Tecnologiche" al 31 dicembre 2023, 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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Multicomparto Italia 500 Comparto - PMI Tecnologiche" al 31 dicembre 2023 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 Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Multicomparto Italia 500 Comparto - PMI Tecnologiche" al 31 dicembre 2023 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, 27 marzo 2024

EY S.p.A.  
  
Giuseppe Miele  
(Revisore Legale)