



**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 2024

Società di gestione



SEDE: VIA CUSANI, 4 – 20121 MILANO

TELEFONO +39 02 88981 – FAX +39 02 88985129

CAPITALE SOCIALE 3.340.333 – I.V. – CODICE FISCALE, PARTITA IVA

E NUMERO ISCRIZIONE REGISTRO IMPRESE DI MILANO 06566950967

R.E.A. DI MILANO 1900027 – ISCRITTA ALL’ALBO DELLE SGR GESTORI DI FIA AL NUMERO 125,
ALL’ALBO DEI GESTORI DI OICVM AL NUMERO 60, AL REGISTRO DEI GESTORI ITALIANI ELTIF AL NUMERO 8
SOCIETÀ SOGGETTA ALL’ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DI AZIMUT HOLDING S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Blei Gabriele,
Amministratore Delegato	Belletti Marco
Amministratore Delegato RE	Cornetti Andrea
Vice Presidente	Zambotti Alessandro
Consiglieri	Basile Paolo, Bocchio Guido, Breglia Mario, Bortolotti Anna Maria, Dalla Rizza Fiorenza, Marelli Fermo, Muzio Pietro, Pastorelli Giuseppe

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Lori Marco
Sindaci effettivi	Catalano Maria, Trivi Daniele Carlo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2024 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 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. e delle sue controllate 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.

Dal 3 giugno 2024, con delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 25 marzo 2024, la Funzione di Revisione Interna è stata re-internalizzata, previa nomina di un responsabile interno, mantenendo presso Azimut CM lo svolgimento di specifici compiti di supporto alle attività di presidio attribuite alla Funzione, il cui corretto svolgimento sarà monitorato dal Responsabile interno.

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 Feeder al 31 dicembre 2024 ammonta a Euro **25.486.856** corrispondente ad un valore unitario delle quote A e delle quote B pari a Euro **6,338**.

Nel corso dell’esercizio sono state effettuate distribuzioni da parte del Fondo per Euro 1.573.124, pertanto, in considerazione della distribuzione effettuata nel corso del 2021, l’ammontare complessivamente distribuito al 31 dicembre 2024 ammonta a Euro **4.021.140**, pari al **10,00%** 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 2024 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.

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 2024, 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 2024, registrando una minusvalenza di Euro (4.868.889), di cui Euro (3.541.685) relativi al Comparto Start Up & PMI Innovative ed Euro (1.327.204) relativi al Comparto PMI Tecnologiche.

La gestione ha prodotto nell'esercizio di riferimento un risultato negativo di Euro (4.906.835) derivante dall'andamento della gestione degli strumenti finanziari pari a Euro (4.868.889), dalla rilevazione delle commissioni di gestione per Euro (101.288) e degli altri costi del Fondo per Euro (45.443), solo parzialmente compensato dagli altri ricavi per Euro 108.785.

Di seguito la tabella riepilogativa degli investimenti del Fondo risultanti al 31 dicembre 2024:

Titoli	Controvalore in Euro	% su Totale attività
Strumenti finanziari non quotati		
ITALIA 500 COMPARTO START UP E PMI INNOVATIVE	16.211.242	63,44%
ITALIA 500 COMPARTO PMI TECNOLOGICHE	5.789.884	22,66%
Totale Portafoglio	22.001.126	86,10%
TOTALE ATTIVITÀ	25.552.041	100,00%

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.

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 2025 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 e Risk Management) sono state esternalizzate ad Azimut CM. Si segnala che con riferimento invece alla Funzione Antiriciclaggio ed alla Funzione di Revisione Interna, i responsabili interni alla Società, si avvalgono 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 2024 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, investimento dismesso nel corso del primo semestre. 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 del 2024 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 nel semestre in corso alcuna carica.

Milano, 26 febbraio 2025



L'Amministratore Delegato

Marco Belletti

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 FEEDER AL 31/12/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	22.001.126	86,10%	29.883.515	93,13%
Strumenti finanziari non quotati	22.001.126	86,10%	29.883.515	93,13%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR	22.001.126	86,10%	29.883.515	93,13%
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	3.548.389	13,89%	2.201.559	6,86%
F1. Liquidità disponibile	3.548.389	13,89%	2.201.559	6,86%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.526	0,01%	3.038	0,01%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	2.308	0,01%	2.429	0,01%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	218	0,00%	609	0,00%
TOTALE ATTIVITÀ	25.552.041	100,00%	32.088.112	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	562	
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti	562	
M. ALTRE PASSIVITÀ	64.623	121.296
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.186	100.717
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	19.437	20.579
TOTALE PASSIVITÀ	65.185	121.296
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	25.486.856	31.966.816
Valore complessivo netto del Fondo Classe A	24.979.736	31.330.761
Valore complessivo netto del Fondo Classe B	507.121	636.055
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	4.021.140,000	4.021.140,000
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
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		
Valore unitario delle quote Classe A	6,338	7,950
Valore unitario delle quote Classe B	6,338	7,950
AMMONTARE DEI RIMBORSI EFFETTUATI	4.021.140	2.448.016
Ammontare dei rimborsi effettuati per quote di Classe A	3.941.130	2.399.307
Ammontare dei rimborsi effettuati per quote di Classe B	80.010	48.709
RIMBORSI O PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA		
Rimborsi o proventi distribuiti per quote di Classe A	1,000	0,609
Rimborsi o proventi distribuiti per quote di Classe B	1,000	0,609
AMMONTARE DELLE SOTTOSCRIZIONI RICEVUTE	40.211.400	40.211.400
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
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE SOTTOSCRITTE		
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 31/12/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2024		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-4.868.889		-2.687.446	
Strumenti finanziari non quotati	-4.868.889		-2.687.446	
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-4.868.889		-2.687.446	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze	-4.868.889		-2.687.446	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-4.868.889		-2.687.446
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		-4.868.889		-2.687.446

	Relazione al 31/12/2024		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITÀ				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		-4.868.889		-2.687.446
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		-4.868.889		-2.687.446
I. ONERI DI GESTIONE	-146.671		-277.166	
I1. Provvigione di gestione SGR	-101.288		-227.881	
I1.1 Classe A	-99.273		-223.347	
I1.2 Classe B	-2.015		-4.534	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	-1.362		-1.742	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	-44.021		-47.543	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	108.725		86.701	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	108.785		84.791	
L2. Altri ricavi			1.958	
L3. Altri oneri	-60		-48	
Risultato della gestione prima delle imposte		-4.906.835		-2.877.911
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		-4.906.835		-2.877.911
Utile/perdita dell'esercizio Classe A		-4.809.202		-2.820.648
Utile/perdita dell'esercizio Classe B		-97.633		-57.263

NOTA INTEGRATIVA

ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2024

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
31/12/2024	6,338	6,338

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. All'interno dell'analisi dei rischi in oggetto, sono altresì inclusi, per i c.d. fondi fully paid-in, indicatori volti a valutare i rischi afferenti la gestione della liquidità.
- **rischio di Credito:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano le valutazioni degli strumenti che compongono il portafoglio. Tra i principali elementi che qualificano il rischio in oggetto per il FIA sono inclusi quello derivante dalle emissioni in portafoglio, quello associato alla qualità e livello di concentrazione degli investitori, quello derivante dall'eventuale assunzione di indebitamento, anche temporaneo, da parte del FIA.
- **rischio di Mercato:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano le analisi di stress test relativi al FIA e i parametri che catturano elementi evolutivi dei mercati finanziari di riferimento per il FIA, considerando la specifica tipologia degli investimenti effettuati, sia in termini di metriche di valutazione che di premio al rischio richiesto.
- **rischio di Sostenibilità¹:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano eventi di tipo ambientale, sociale e di governance, nonché valutazioni e considerazioni circa i rischi climatici e ambientali 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.

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

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. In aggiunta, viene effettuato un'attività di monitoraggio nel continuo con cadenza trimestrale volta a valutare la presenza di incidenti operativi per le diverse business area della SGR.

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 2023.

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 2024 il totale delle attività del Fondo risulta composto da strumenti finanziari non quotati per l'86,10%, dalla posizione netta di liquidità per il 13,89% e da altre attività per il residuo 0,01%.

Al 31 dicembre 2024 il portafoglio del Fondo in strumenti finanziari è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	% su Totale attività
Strumenti finanziari non quotati		
ITALIA 500 COMPARTO START UP E PMI INNOVATIVE	16.211.242	63,44%
ITALIA 500 COMPARTO PMI TECNOLOGICHE	5.789.884	22,66%
Totale Portafoglio	22.001.126	86,10%
TOTALE ATTIVITÀ	25.552.041	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	16.211.242	5.789.884		
Totali:				
- in valore assoluto	16.211.242	5.789.884		
- in percentuale del totale delle attività	63,44%	22,66%		

(*) 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	5.677.188	27,13%
Foodtech	4.126.076	19,72%
Edutech	3.479.971	16,63%
Healthcare	1.683.524	8,05%
Mobility	1.570.939	7,51%
Travel	1.500.000	7,17%
Social Network (sport / fitness)	1.499.387	7,17%
SaaS	942.713	4,51%
Proptech	431.081	2,06%
Cyber Security	14.102	0,07%
Totale	20.924.981	100,00%

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		3.013.500
Totale		3.013.500

Il controvalore dei rimborsi si riferisce al rimborso di capitale effettuato da parte del Comparto "PMI Tecnologiche" nel mese di aprile 2024.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari quotati al 31 dicembre 2024.

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 2024.

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 2024.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non ha in essere depositi bancari al 31 dicembre 2024 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 2024.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

L'importo di Euro **3.548.389** alla voce F1 rappresenta la disponibilità liquida di conto corrente del Fondo alla data del 31 dicembre 2024, detenuta:

- presso la banca depositaria per Euro 3.547.870; presso la banca terza Banco BPM S.p.A. per Euro 519.

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

La voce G2, pari a Euro **2.308** si riferisce al risconto attivo del costo sostenuto per la polizza assicurativa sulla Responsabilità Professionale relativa al Fondo.

La voce G4, pari a Euro **218** 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. La sottovoce L2, pari a Euro **562**, è rappresentativa del debito nei confronti di un sottoscrittore del Fondo per l'importo di competenza della seconda distribuzione parziale di capitale ancora non regolati.
5. Composizione delle sotto-voci della voce M. "Altre passività"

La sottovoce M1, pari a Euro **45.186** è composta da:

- Euro 44.333 relativi alle commissioni di gestione del secondo semestre 2024;
- Euro 853 per oneri di banca depositaria.

La sottovoce M4, pari ad euro **19.437** è così composta da:

- Euro 14.720 relativi ai servizi di outsourcing amministrativi dell'esercizio (quali ad esempio gestione partecipanti e predisposizione segnalazioni di vigilanza);
- Euro 4.717 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 2024 le quote A del Fondo risultano sottoscritte per il 73,7% 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 31/12/2024

	Importo	In % 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	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	40.211.400	
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	-7.937.357	-19,74%
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	-2.954.875	-7,35%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	188.828	0,47%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-4.021.140	-10,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-10.703.404	-26,62%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2024	25.486.856	63,38%
Valore complessivo netto del fondo quote di classe A	24.979.736	
Valore complessivo netto del fondo quote di classe B	507.121	
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE		-6,69%

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
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati			-4.868.889	
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR			-4.868.889	
B. Strumenti finanziari quotati				
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 (3.541.685) sono relativi al Comparto “Start up & Pmi innovative”.
- Euro (1.327.204) 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	101	0,35%	0,40%					
- provvigioni di base Classe A	99	0,34%	0,39%					
- provvigioni di base Classe B	2	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	1	0,00%	0,00%					
5) Spese di revisione del fondo	8	0,03%	0,03%					
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	37	0,13%						
- outsourcing amministrativi	30							
- assicurazioni	5							
- contributo di vigilanza	2							
- oneri bancari	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)	147	0,51%						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)	147	0,51%						

(*) 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

Il Regolamento del Fondo non prevede tale tipologia di commissioni.

VII.3 Remunerazioni

Azimut Libera Impresa S.G.R. S.p.A. ha aggiornato in data 17 aprile 2024 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 8.146 mila, di cui la componente variabile stimata è pari a circa Euro 2.635 mila; gli importi riferibili al personale più rilevante sono pari a circa Euro 6.120 mila.

Il costo aziendale del solo team di gestione del Fondo al 31 dicembre 2024 è pari ad circa Euro 29 mila (di cui circa 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 dell'8%.

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

Si segnala, inoltre, che alla data del 31 dicembre 2024 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 **108.785** accoglie gli interessi maturati sui conti correnti bancari.

La sottovoce L3 "Altri oneri", pari a Euro **60** 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 2024.

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 2024 secondo il metodo degli impegni è pari al 100,26% e secondo il metodo lordo è pari all'86,33%.

Si precisa inoltre che nel corso del 2024 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 2024 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, 26 febbraio 2025



L'Amministratore Delegato
Marco Belletti

AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 31 dicembre 2024
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



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

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 2024, 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 2024 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.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

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

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) 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 2024, 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:

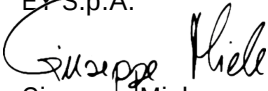
- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Feeder Italia 500" al 31 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), 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, 16 aprile 2025

EYS.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 START UP &
PMI INNOVATIVE**

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2024

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2024 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 del 2023, 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 **Quantyx 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 2024 ammonta ad Euro **16.211.241** corrispondente ad un valore unitario delle quote C pari ad Euro **700,270**.

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").

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

Nel corso del 2024 il Fondo non ha effettuato investimenti né follow-on in società già in portafoglio. Nel corso dell'anno si sono realizzate le seguenti operazioni di conversione:

- Cyber Guru: nel mese di ottobre 2024 è avvenuta la conversione di Euro 654.724 di convertible loan in occasione del round B da Euro 23 milioni che ha visto l'ingresso dell'operatore statunitense Riverside Acceleration Capital nel capitale;
- 4Books: nel corso del 2024 è avvenuta la conversione di Euro 56.120 in preferred shares nella società, in occasione di un round in cui è avvenuto il versamento della seconda tranche da parte del "Fondo Rilancio", promosso e gestito da CDP Venture Capital SGR.

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 2024, 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 79% degli investimenti in Casavo Management S.p.A. per Euro 1.621.208, considerando la *post-money valuation* dell'ultimo aumento di capitale ed il nuovo meccanismo di *liquidation preference*, nonché l'andamento generale del business;
- alla svalutazione integrale dell'investimento in Weschool S.r.l. per Euro 1.052.299, in seguito alla messa in liquidazione della società;
- alla svalutazione del 25% degli investimenti in 4BOOKS S.r.l. (UP S.r.l.) per Euro 98.210, sulla base dei risultati raggiunti e della ridotta disponibilità di cassa per il prosieguo delle operation.

La gestione ha prodotto un risultato nell'esercizio pari a Euro **(3.541.685)** derivante dal risultato della gestione degli strumenti finanziari pari a Euro **(2.745.034)**, dalla rilevazione delle commissioni di gestione pari a Euro **(798.952)** e degli altri costi del Fondo per Euro **(44.508)**, solo parzialmente compensati e agli altri ricavi pari a Euro **46.809**.

Al 31 dicembre 2024 il portafoglio del Fondo è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	Percentuale su Totale attività
Strumenti finanziari non quotati		
A2. Partecipazioni non di controllo		
VELASCA SRL	2.800.000	17,96%
CORTILIA S.P.A.	2.404.556	15,42%
2 HIRE SRL	1.570.939	10,08%
DAYBREAKHOTELS S.R.L.	1.500.000	9,62%
1000 FARMACIE S.P.A.	1.683.524	10,80%
APPQUALITY S.R.L.	1.444.876	9,27%
SOPLAYA S.R.L.	1.721.520	11,04%
CYBERGURU	1.319.566	8,46%
CASAVO MANAGEMENT S.P.A.	431.079	2,76%
OSTEOCOM SRL	420.900	2,70%
4BOOKS S.R.L.	294.630	1,89%
MILKMAN S.P.A.	1	0,00%
CODEMOTION SRL	0	0,00%
WESCHOOL S.R.L.	0	0,00%
STARTUP ITALIA SRL	0	0,00%
Totale Portafoglio	15.591.591	93,74%
TOTALE ATTIVITA'	16.632.278	100,00%

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. Nel 2024, Milkman Technologies ha registrato un sostanziale ridimensionamento del business e dei relativi risultati reddituali, principalmente a causa del mancato rinnovo del contratto PaaS con Poste Italiane e di forti allungamenti del ciclo commerciale per system integrator e clienti esteri. Alla data della presente relazione, è in corso la ricerca di operazioni per la valorizzazione dell’asset tecnologico.

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.

La società si avvia a chiudere il 2024 con ricavi preconsuntivi in crescita del 34% rispetto all’anno precedente. Questi risultati confermano il successo dell’azienda nel consolidare il proprio posizionamento nel mercato del crowdfunding e delle soluzioni innovative per il miglioramento della user experience e della qualità digitale.

Grazie al solido incremento dei ricavi e ai capitali raccolti da Programma 102 e FITEC, Unguess è ben posizionata per continuare a innovare e ampliare la propria offerta, rispondendo alle crescenti esigenze delle aziende che mirano a migliorare l’efficienza e l’affidabilità delle loro piattaforme digitali. La crescita prevista consolida la fiducia di clienti e investitori nel modello di business dell’azienda e nelle sue prospettive di lungo termine.

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.

Soplaya prevede di chiudere il 2024 con ricavi in crescita del 50% rispetto all’anno precedente. Questo risultato evidenzia il successo del modello di business della società, che continua a innovare nel settore della distribuzione alimentare B2B, offrendo soluzioni digitali efficienti per il mercato della ristorazione e dei produttori locali. Attualmente è in fase di analisi un nuovo aumento di capitale finalizzato a sostenere ulteriormente la crescita e l’espansione dell’azienda. L’eventuale aumento di capitale permetterà a Soplaya di accelerare lo sviluppo tecnologico, ampliare la propria rete di clienti e produttori e rafforzare la presenza sul mercato. Con la forte crescita dei ricavi e il supporto di nuovi capitali, la società è ben posizionata per consolidare il proprio ruolo nel mercato della filiera agroalimentare digitale e proseguire il suo percorso di espansione.

WESCHOOL S.R.L. IN LIQUIDAZIONE

La società, con sede in Italia, fornisce una piattaforma di apprendimento online per l’educazione interattiva. Fondata nel 2010, l’azienda si propone di migliorare l’istruzione con strumenti collaborativi per insegnanti e studenti.

Nel 2024 la società ha registrato un calo dei risultati rispetto all’anno precedente, nonostante le prospettive del 2023 a fronte dell’ultimazione della piattaforma di LMS. Purtroppo, la mancata finalizzazione di un nuovo piano strategico, unita all’incertezza da parte degli altri soci diversi da P101 SGR, così come l’assenza di nuovi investitori, hanno portato alle dimissioni del fondatore e di parte del consiglio di amministrazione. La società ad ottobre è stata quindi posta in liquidazione.

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.

Nel corso del 2024, Cortilia ha continuato il suo percorso di crescita, realizzando ricavi in moderato incremento rispetto all'anno precedente. L'anno è stato caratterizzato da due sviluppi strategici particolarmente rilevanti. Da un lato, la partnership con Il Viaggiator Goloso (VG), il marchio premium del Gruppo Unes, che è diventata operativa a maggio. Questa collaborazione prevede la vendita di prodotti VG direttamente sul sito web di Cortilia e l'allestimento di "chioschi Cortilia" in alcuni negozi selezionati di VG. Parallelamente, la società ha definito una collaborazione strategica con Amazon, operatore leader nell'e-commerce, con l'obiettivo di incrementare i volumi di vendita, migliorare la visibilità del marchio e ampliare significativamente la base clienti. Nel mese di ottobre 2024 gli azionisti finanziari di riferimento hanno sottoscritto un aumento di capitale da Euro 4 milioni, in continuità con i round precedenti, per supportare la società.

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. In tale ambito è stato attivato, presso l'aeroporto di Palma di Maiorca, il servizio "Keyless" che permette ai clienti di OK Mobility di noleggiare veicoli senza passare dal desk, soluzione di cui gli utenti risultano essere estremamente soddisfatti. 2Hire chiude il 2024 con ricavi in linea con le aspettative.

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.

L'andamento negativo del 2023 ha reso necessario a dicembre 2023 un'ulteriore iniezione di cassa nella società 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, procedendo di conseguenza a svalutare integralmente l'investimento. L'obiettivo principale del management della società è ora quello di riorganizzare la struttura, implementando tagli di costi al fine di raggiungere il break-even. Codemotion si trova in una fase critica della sua evoluzione, mostra resilienza nel mantenere i livelli di fatturato, ma affronta importanti sfide dal punto di vista dell'equilibrio finanziario.

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.

Nel 2024 la società ha completato la dismissione degli asset a magazzino e il ridimensionamento dell'annesso stock debitorio, realizzando di fatto il programmato pivoting dal modello instant-buyer a quello di B2B marketplace. Nello stesso periodo, si segnalano la chiusura di un bridge round e la definizione di alcune importanti partnership industriali/commerciali con operatori bancari, tra cui Gruppo UniCredit e Immobiliare.it.

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.

Anche nel 2024 l'attività si è dimostrata in linea con le aspettative e in continua crescita, grazie anche alla notevole attualità dei temi riguardanti la cybersicurezza. Nel mese di ottobre, la società ha perfezionato un round di finanziamento Serie B da Euro 23 milioni, ottenendo il supporto di investitori strategici e venture capital di primo piano, tra cui Riverside Acceleration Capital. Questo nuovo capitale sarà destinato a potenziare lo sviluppo tecnologico, accelerare l'espansione nei mercati internazionali e rafforzare l'infrastruttura operativa.

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.

Nel 2024 la società stima di poter chiudere l'anno commerciale sotto le previsioni di budget per l'esercizio. Durante l'esercizio in questione la società ha dismesso linee di business non più core, ridotto la leva operativa di costo complessiva e riposizionato il portfolio servizi. Tra i fatti salienti, si segnala la definizione di un nuovo piano industriale triennale e l'avvio delle attività di negoziazione di un nuovo round di raccolta.

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. Nel 2024 la società rileva ricavi ricorrenti preconsuntivi di poco sotto al budget di periodo. Cresce la parte B2C, mentre rimane sostanzialmente invariata l'evoluzione della componente B2B a seguito dell'allungamento temporale del ciclo medio di vendita. Nel periodo, si segnala la definizione di un nuovo piano industriale triennale ed il conseguimento della milestone per l'incasso della seconda tranche del Fondo Rilancio, promosso e gestito da CDP Venture Capital SGR, nell'occasione della quale è avvenuta la conversione di ITALIA500. Tra i fatti salienti si segnalano test per l'avvio di nuove revenue stream in piattaforma, tra cui un servizio di coaching relazionale e di crescita personale.

VELASCA S.R.L. SOCIETÀ 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.

Velasca si prepara a chiudere il 2024 confermando il suo percorso di crescita costante nel settore delle calzature artigianali Made in Italy. Questo risultato testimonia il successo della strategia aziendale basata sull'integrazione tra retail fisico e canali digitali, unita a una forte attenzione alla qualità e alla sostenibilità della produzione. L'espansione della rete di negozi, che conta attualmente più di 25 punti vendita tra Italia ed estero, rappresenta un elemento chiave per il consolidamento della presenza del brand nei mercati di riferimento. L'azienda ha inoltre in programma nuove aperture internazionali, con l'obiettivo di rafforzare ulteriormente il suo posizionamento. Velasca continuerà a investire nella valorizzazione dell'artigianato italiano e nella crescita del marchio a livello globale, puntando su una combinazione vincente di tradizione e innovazione.

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. Nel corso del 2024 la società ha raggiunto ricavi transazionali sostanzialmente in linea con i target programmatici di periodo. Alla data della presente relazione, la società sta lavorando alla definizione di un nuovo piano industriale con l'obiettivo di ottimizzare la leva operativa complessiva e i margini reddituali. A tale proposito, il management team sta lavorando a dei test per l'integrazione di revenue stream ancillari che possano valorizzare la customer base già presente in piattaforma, tra cui servizi di prenotazioni medico-sanitarie dirette e tramite assicurazioni.

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.

Nel corso del 2024, DayBreakHotels ha realizzato una crescita del proprio giro d'affari del 33% rispetto all'anno precedente, evidenziando il successo delle strategie messe in atto per accelerare la penetrazione nel mercato e migliorare l'esperienza utente. La crescita è attribuibile all'efficacia del modello di business, al rafforzamento delle partnership con strutture alberghiere di alto profilo e alla crescente domanda per le offerte di ospitalità flessibile e diurna. Questi risultati confermano la solidità del posizionamento di DayBreakHotels e le prospettive di ulteriore espansione nel prossimo anno.

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.

Nel 2024, Osteocom ha registrato ricavi in crescita a doppia cifra rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, riflettendo il continuo consolidamento della società nel settore della formazione professionale per odontoiatri e operatori sanitari, supportato da un'offerta formativa sempre più innovativa e da un incremento della base clienti. A dicembre, Osteocom ha sottoscritto un finanziamento soci convertibile, cui non ha preso parte ITALIA500, per consentire alla società di accelerare ulteriormente la crescita, sostenendo lo sviluppo di nuove soluzioni formative e il rafforzamento delle operazioni nei mercati di riferimento.

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 2025 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 e Risk Management) sono state esternalizzate ad Azimut CM. Si segnala che con riferimento invece alla Funzione Antiriciclaggio ed alla Funzione di Revisione Interna, i responsabili interni alla Società, si avvalgono 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 2024 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, 26 febbraio 2025



L'Amministratore Delegato
Marco Belletti

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 COMPARTO START UP & PMI INNOVATIVE AL 31/12/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	15.591.591	93,74%	18.287.710	90,35%
Strumenti finanziari non quotati	15.591.591	93,74%	18.287.710	90,35%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	15.591.591	93,74%	17.576.866	86,83%
A3. Altri titoli di capitale			56.120	0,28%
A4. Titoli di debito			654.724	3,24%
A5. Parti di OICR				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.040.687	6,26%	1.905.132	9,41%
F1. Liquidità disponibile	1.040.687	6,26%	1.905.132	9,41%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ			48.917	0,24%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi			48.917	0,24%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	16.632.278	100,00%	20.241.759	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	421.037	488.832
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	403.317	469.870
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	17.720	18.962
TOTALE PASSIVITÀ	421.037	488.832
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe C	16.211.241	19.752.927
Numero delle quote C in circolazione	23.150,000	23.150,000
Valore unitario delle quote C	700,270	853,258
Ammontare dei rimborsi effettuati	-	-
Rimborsi e proventi distribuiti per quota	-	-
Ammontare delle sottoscrizioni ricevute	23.150.000	23.150.000
Valore unitario delle quote sottoscritte	1.000,000	1.000,000

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 COMPARTO START UP & PMI INNOVATIVE AL 31/12/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2024		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-2.745.034		-908.236	
Strumenti finanziari non quotati	-2.745.034		-908.236	
A1. PARTECIPAZIONI	-2.771.717		-942.757	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	-2.771.717		-942.757	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	26.683		34.521	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	26.683		34.521	
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-2.745.034		-908.236
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		-2.745.034		-908.236

	Relazione al 31/12/2024		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITÀ				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		-2.745.034		-908.236
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		-2.745.034		-908.236
I. ONERI DI GESTIONE	-843.382		-934.822	
I1. Provvigione di gestione SGR	-798.952		-890.575	
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	-32.230		-32.047	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	46.731		19.687	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	46.809		20.510	
L2. Altri ricavi			35	
L3. Altri oneri	-78		-858	
Risultato della gestione prima delle imposte		-3.541.685		-1.823.371
M. IMPOSTE				
M1 Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2 Risparmio di imposta				
M3 Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		-3.541.685		-1.823.371

NOTA INTEGRATIVA

ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2024

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
31/12/2024	700,270

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 **Quantlyx 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. All'interno dell'analisi dei rischi in oggetto, sono altresì inclusi, per i c.d. fondi fully paid-in, indicatori volti a valutare i rischi afferenti la gestione della liquidità.
- **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 Sostenibilità²:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano eventi di tipo ambientale, sociale e di governance, nonché valutazioni e considerazioni circa i rischi climatici e ambientali 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.

² 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. In aggiunta, viene effettuato un'attività di monitoraggio nel continuo con cadenza trimestrale volta a valutare la presenza di incidenti operativi per le diverse business area della SGR.

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 2023.

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 controllo³

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

³ 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 2024 il totale delle attività del Fondo risulta composto da strumenti finanziari non quotati per il 93,74% e dalla posizione netta di liquidità per il 6,26%.

Al 31 dicembre 2024 il portafoglio del Fondo in strumenti finanziari è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	Percentuale su Totale attività
Strumenti finanziari non quotati		
A2. Partecipazioni non di controllo		
VELASCA SRL	2.800.000	17,96%
CORTILIA S.P.A.	2.404.556	15,42%
2 HIRE SRL	1.570.939	10,08%
DAYBREAKHOTELS S.R.L.	1.500.000	9,62%
1000 FARMACIE S.P.A.	1.683.524	10,80%
APPQUALITY S.R.L.	1.444.876	9,27%
SOPLAYA S.R.L.	1.721.520	11,04%
CYBERGURU	1.319.566	8,46%
CASAVO MANAGEMENT S.P.A.	431.079	2,76%
OSTEOCOM SRL	420.900	2,70%
4BOOKS S.R.L	294.630	1,89%
MILKMAN S.P.A.	1	0,00%
CODEMOTION SRL	0	0,00%
WESCHOOL S.R.L.	0	0,00%
STARTUP ITALIA SRL	0	0,00%
Totale Portafoglio	15.591.591	93,74%
TOTALE ATTIVITA'	16.632.278	100,00%

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").

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	4.126.077	24,81%
Edutech	3.479.970	20,92%
E-commerce	2.799.999	16,83%
Healthcare	1.683.524	10,12%
Mobility	1.570.939	9,45%
Travel	1.500.000	9,02%
Proptech	431.081	2,59%
Delivery	1	0,00%
Totale	15.591.591	93,74%

Tutti gli investimenti del Comparto sono effettuati in Italia.

Movimentazioni dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo	786.442	
Altri titoli di capitale		56.120
Titoli di debito		654.724
Parti di OICR		
Totale	786.442	710.844

Il controvalore degli acquisti è relativo agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio, come 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	1
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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	6.923.536	6.091.274	5.371.891
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	965.305	872.943	787.992
5) indebitamento a medio/lungo termine	956.420	1.000.000	-
6) patrimonio netto	4.823.943	3.968.302	4.141.317
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	6.683.881	5.559.789	4.609.976
. capitale circolante netto	5.718.576	4.686.846	3.821.984
. capitale fisso netto	239.655	531.485	761.915
. posizione finanziaria netta	3.245.658	3.338.000	2.603.490

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	3.854.820	2.854.364	1.506.299
2) margine operativo lordo	1.403.294	394.346	665.401
3) risultato operativo	- 2.244.450	- 4.696.871	-
4) saldo proventi/oneri finanziari	19.429.299	- 16.391	56
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	16.951.189	- 4.173.014	- 4.696.815
7) utile (perdita) netto	16.202.896	- 4.173.014	- 4.696.815
8) ammortamenti dell'esercizio	233.660	328.134	366.963

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. Nel corso del 2023 è avvenuta la cessione della partecipazione detenuta da Milkman nella MLK, joint venture con il Gruppo Poste Italiane, con conseguente distribuzione della provvista monetaria netta ai soci, pari al capitale investito per Italia 500.

F) Altre informazioni

Milkman ha sviluppato una piattaforma, fruibile in modalità SaaS, abilitatrice di servizi avanzati data-driven per la logistica dell'ultimo miglio e i relativi operatori. In aggiunta, tramite la MLK Deliveries, 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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	8.050.497	10.694.287	5.307.312
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	4.665.680	4.257.926	1.496.912
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	2.899.194	6.032.043	2.022.273
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	5.747.562	8.329.719	4.213.860
. capitale circolante netto	1.081.882	4.071.793	2.716.948
. capitale fisso netto	2.302.935	2.364.568	1.093.452
. posizione finanziaria netta	1.047.653	3.881.638	2.560.952

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	5.662.567	4.819.985	2.677.465
2) margine operativo lordo	5.655.606	4.789.182	2.668.547
3) risultato operativo	- 2.310.231	- 2.818.205	- 1.359.525
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 9.271	- 9.379	- 1.101
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 3.136.165	- 3.352.143	- 1.696.953
7) utile (perdita) netto	- 3.133.897	- 3.346.287	- 1.692.129
8) ammortamenti dell'esercizio	816.663	524.559	336.327

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. Nel mese di settembre 2024, Unguess ha sottoscritto un'emissione di strumenti finanziari partecipativi (SFP) per un totale di 1 milione di euro. Di questo importo, Euro 500.000 sono stati sottoscritti da Programma 102 ed Euro 500.000 da FITEC, rafforzando la capacità finanziaria dell'azienda e supportando ulteriormente i piani di crescita e sviluppo strategico.

F) Altre informazioni

Unguess 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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	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					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	12.749.753	7.918.460	4.497.283
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	1.937.941	1.655.793	1.131.556
5) indebitamento a medio/lungo termine	2.791.890	2.046.632	778.975
6) patrimonio netto	7.766.297	4.095.674	2.508.204
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	8.505.167	4.928.715	2.722.212
. capitale circolante netto	6.567.226	3.272.922	1.590.656
. capitale fisso netto	4.244.586	2.989.745	1.775.071
. posizione finanziaria netta	4.117.910	1.885.760	1.001.715

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	7.502.908	4.311.455	2.128.404
2) margine operativo lordo	549.195	103.253	165.089
3) risultato operativo	- 2.413.842	- 2.735.392	- 1.384.673
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 104.123	- 38.998	- 4.929
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 2.517.965	- 2.774.390	- 1.389.602
7) utile (perdita) netto	- 1.863.456	- 2.107.825	- 1.051.933
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 diventato 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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	0	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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	3.629.501	6.569.901	7.209.617
2) partecipazioni	-		
3) immobili	-		
4) indebitamento a breve termine	409.250	495.229	209.836
5) indebitamento a medio/lungo termine	71.500	78.000	
6) patrimonio netto	2.909.327	5.823.199	6.787.372
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	3.385.768	6.296.369	7.008.843
. capitale circolante netto	2.976.518	5.819.293	6.799.007
. capitale fisso netto	243.733	273.532	200.774
. posizione finanziaria netta	2.844.447	5.694.293	6.799.007

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	2.021.046	3.003.897	2.077.707
2) margine operativo lordo	2.013.222	2.964.098	1.923.856
3) risultato operativo	- 2.709.120	- 747.789	5.678
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 2.404	- 1.105	38
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	
6) risultato prima delle imposte	- 2.890.945	- 964.171	137.872
7) utile (perdita) netto	- 2.895.721	- 964.171	137.872
8) ammortamenti dell'esercizio	179.421	215.277	143.512

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: svalutazione integrale dell'investimento come descritto nella relazione degli amministratori.

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	625.904
Preferred Shares A	98.818	0,38%	444.681	312.885	312.885
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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	24.797.330	41.013.934	33.238.804
2) partecipazioni	0		
3) immobili	0		
4) indebitamento a breve termine	8.140.277	8.588.135	8.576.434
5) indebitamento a medio/lungo termine	0		
6) patrimonio netto	10.914.352	25.564.997	19.008.578
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	15.319.727	29.619.887	23.589.128
. capitale circolante netto	15.319.727	29.619.887	23.589.128
. capitale fisso netto	-40.117.057	-70.633.821	56.827.932
. posizione finanziaria netta	10.887.784	25.187.944	19.357.390

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	37.441.261	37.105.074	40.965.042
2) margine operativo lordo	11.554.919	11.679.477	12.247.427
3) risultato operativo	-11.986.376	-11.808.759	4.101.722
4) saldo proventi/oneri finanziari	119.096	-63.587	34.130
5) saldo proventi/oneri straordinari	0		
6) risultato prima delle imposte	-14.586.748	-13.600.895	4.574.341
7) utile (perdita) netto	-14.586.748	-13.600.895	4.574.341
8) ammortamenti dell'esercizio	2.719.468	1.728.549	438.162

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto al netto delle rettifiche operate negli esercizi precedenti.

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	1.570.939
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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	3.566.963	3.679.345	2.483.358
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	533.049	427.610	276.784
5) indebitamento a medio/lungo termine	605.686	-	51.292
6) patrimonio netto	2.226.165	3.090.262	2.058.861
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	1.596.386	2.157.266	1.411.909
. capitale circolante netto	1.063.337	1.729.656	1.135.125
. capitale fisso netto	1.970.577	1.522.079	1.071.449
. posizione finanziaria netta	978.516	1.111.690	971.747

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	1.327.602	845.716	397.155
2) margine operativo lordo	736.579	-146.176	342.676
3) risultato operativo	-1.169.386	-1.003.170	648.070
4) saldo proventi/oneri finanziari	-33.231	-1.480	4.581
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-1.894.157	-1.567.099	1.070.989
7) utile (perdita) netto	-1.894.157	-1.567.099	1.070.989
8) ammortamenti dell'esercizio	691.540	562.449	418.338

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	-	-
Azioni C6	7.595	0,19%	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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	4.279.846	4.268.987	4.456.001
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	2.224.622	2.521.880	1.708.682
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.331.324	1.705.982	2.040.101
6) patrimonio netto	181.033	352.686	248.228
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.446.512	2.598.533	2.803.914
. capitale circolante netto	221.890	76.653	1.095.232
. capitale fisso netto	1.833.334	1.670.454	1.652.087
. posizione finanziaria netta	- 938.395	- 1.124.789	- 44.586

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	2.958.058	2.969.547	2.287.298
2) margine operativo lordo	2.894.041	2.923.512	2.218.607
3) risultato operativo	- 3.158.188	- 1.265.387	- 1.877.590
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 90.219	- 63.467	- 74.227
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 4.096.104	- 2.163.833	- 2.568.623
7) utile (perdita) netto	- 4.096.104	- 2.163.833	- 2.568.623
8) ammortamenti dell'esercizio	847.697	834.979	616.806

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.

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, iniezione a cui non hanno contribuito né Italia 500 né Programma 102. Investimento rimane integralmente svalutato considerato che la società continua a riportare tensioni di cassa a fronte di una top-line al di sotto delle aspettative e di ingenti oneri finanziari, compromettendo le prospettive di ritorno per il fondo.

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	170.034	843.691
Series D-2 Shares	526	0,20%	726.875	218.204	726.875
Series A-3 Shares	245	0,09%	191.455	2.585	191.455
Series C-2 Shares	172	0,06%	168.360	33.783	168.360
Series A-4 Shares	122	0,05%	95.337	6.441	95.337
Common Shares	34	0,01%	26.569	34	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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	86.578.735	343.411.776	196.576.637
2) partecipazioni	-		
3) immobili	-		
4) indebitamento a breve termine	66.227.265	270.279.005	167.059.156
5) indebitamento a medio/lungo termine	3.033.865	4.506.904	4.206.324
6) patrimonio netto	15.020.867	65.641.593	23.591.572
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	68.222.025	322.602.978	187.532.045
. capitale circolante netto	1.994.760	52.323.973	20.472.889
. capitale fisso netto	18.356.710	20.808.798	9.044.592
. posizione finanziaria netta	- 23.840.731	- 114.367.285	- 73.863.689
Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	90.516.334	296.023.725	159.160.952
2) margine operativo lordo	65.490.416	187.380.262	50.517.489
3) risultato operativo	- 30.803.616	- 14.355.313	- 17.108.631
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 13.483.617	- 15.615.852	- 8.606.891
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 51.410.083	- 55.503.676	- 27.564.138
7) utile (perdita) netto	- 56.491.304	- 52.856.417	- 26.172.193
8) ammortamenti dell'esercizio	7.122.850	4.601.934	1.848.616

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto al netto delle rettifiche operate come descritto nella relazione degli amministratori.

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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					
Quotas A	14.910	0,046	589.243	589.243	589.243
Quotas B2*	6.174		730.322	730.322	
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	n.a.	n.a.	654.724		654.724
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari					

* controvalore ricevuto da conversione

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	12.201.203	7.627.102	5.321.432
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	2.639.946	3.730.920	1.628.758
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.941.041	545.689	-
6) patrimonio netto	282.178	322.358	2.285.503
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	7.990.825	5.414.099	4.230.759
. capitale circolante netto	5.350.879	1.683.179	2.602.001
. capitale fisso netto	4.210.378	2.213.003	1.090.673
. posizione finanziaria netta	5.350.879	1.683.179	2.593.841

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	5.388.246	2.522.202	1.002.909
2) margine operativo lordo	5.376.673	2.522.202	1.002.909
3) risultato operativo	- 3.499.423	- 2.968.839	- 1.217.807
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 438.876	- 63.825	- 3.105
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 4.956.123	- 4.049.314	- 1.639.415
7) utile (perdita) netto	- 3.951.355	- 2.607.860	- 1.755.523
8) ammortamenti dell'esercizio	1.017.825	1.016.650	418.503

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. La società ha chiuso con successo un round di finanziamento Series B da € 24 milioni da parte di investitori nuovi, guidati dal fondo di private equity statunitense Riverside Acceleration Capital, ed esistenti, tra cui Italia500 che ha convertito i propri strumenti convertibili in equity.

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	-	-
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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	5.249.395	7.782.770	7.590.841
2) partecipazioni	2.253.889	2.633.060	2.694.621
3) immobili	0		
4) indebitamento a breve termine	1.687.171	2.051.840	3.022.756
5) indebitamento a medio/lungo termine	412.178	639.348	744.546
6) patrimonio netto	2.767.774	4.907.945	3.678.270
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.118.044	4.104.208	4.058.527
. capitale circolante netto	430.873	2.052.368	1.035.771
. capitale fisso netto	877.462	1.045.502	837.693
. posizione finanziaria netta	343.880	1.952.175	999.241

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	3.377.739	4.320.179	4.789.768
2) margine operativo lordo	3.372.564	4.308.430	4.779.337
3) risultato operativo	- 1.835.725	- 1.203.711	- 704.212
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 34.916	804	- 6.829
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 2.140.169	- 1.613.688	- 869.272
7) utile (perdita) netto	- 2.140.169	- 1.613.688	- 869.272
8) ammortamenti dell'esercizio	269.528	210.781	158.231

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: svalutazione integrale dell'investimento operata negli esercizi precedenti.

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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					
Azioni lead*	93	0,67%	69.931	59.881	56.120
Quote interinali*	365	2,62%	322.909	234.749	280.600
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

* controvalore da conversione

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	1.990.295	1.797.064	2.684.402
2) partecipazioni	100.750	171.750	171.750
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	822.560	661.008	722.167
5) indebitamento a medio/lungo termine	28.096	43.776	151.485
6) patrimonio netto	1.100.652	1.077.750	1.806.480
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	1.118.774	1.406.588	2.418.737
. capitale circolante netto	296.214	745.580	1.696.570
. capitale fisso netto	770.771	218.726	93.915
. posizione finanziaria netta	296.214	745.580	1.696.570

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	1.750.332	1.425.895	920.392
2) margine operativo lordo	1.749.430	1.418.552	920.343
3) risultato operativo	- 517.668	- 648.169	- 344.820
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 3.407	- 2.986	- 3.744
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 877.099	- 728.731	- 413.907
7) utile (perdita) netto	- 877.099	- 728.731	- 413.907
8) ammortamenti dell'esercizio	335.024	77.576	36.337

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 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, attraverso strumento convertibile, effettivamente convertito in equity nel corso del 2024. Inoltre, il Fondo Rilancio di CDP Venture Capital ha erogato la seconda tranche (€ 500.000) del prestito convertibile da € 1 milione complessivamente impegnato, subordinatamente al raggiungimento di specifici traguardi commerciali e di prodotto.

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	20.839.379	21.580.411	15.798.758
2) partecipazioni	277.979	277.979	66.663
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	8.554.594	7.302.204	4.458.029
5) indebitamento a medio/lungo termine	4.094.708	5.530.330	2.388.000
6) patrimonio netto	7.826.205	8.087.434	8.516.482
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	13.989.836	15.319.697	12.307.527
. capitale circolante netto	5.435.242	8.017.493	7.849.498
. capitale fisso netto	6.571.564	5.982.735	3.424.568
. posizione finanziaria netta	- 5.544.006	- 2.275.331	553.731

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	21.991.090	22.492.461	14.831.564
2) margine operativo lordo	12.099.291	9.851.918	5.936.544
3) risultato operativo	2.005.080	802.195	- 370.293
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 542.781	- 108.813	- 32.542
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 224.917	- 609.948	- 1.301.489
7) utile (perdita) netto	- 229.622	- 485.469	- 1.005.445
8) ammortamenti dell'esercizio	1.687.216	1.303.330	898.654

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	11.427.945	9.637.547	14.740.061
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	3.718.693	2.123.780	1.211.375
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	7.405.902	7.252.682	13.484.789
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	10.413.887	8.841.242	14.149.874
. capitale circolante netto	6.695.194	6.717.462	12.938.499
. capitale fisso netto	1.014.058	796.305	590.187
. posizione finanziaria netta	29.127	6.624.370	12.592.831

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	13.749.181	3.135.078	733.013
2) margine operativo lordo	4.065.246	1.826.226	725.897
3) risultato operativo	- 8.278.730	- 5.601.996	- 1.119.376
4) saldo proventi/oneri finanziari	91.490	44.061	- 2.395
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 8.541.980	- 5.886.439	- 1.295.271
7) utile (perdita) netto	- 8.541.980	- 6.232.107	- 949.603
8) ammortamenti dell'esercizio	354.740	328.504	173.500

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

Denominazione e sede della società:

Daybreakhotels S.r.l.

Via Angelo Bargoni 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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	4.358.345	4.603.878	4.873.571
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	406.066	423.378	515.471
5) indebitamento a medio/lungo termine	426.437	908.087	1.088.496
6) patrimonio netto	3.392.244	3.153.317	3.142.229
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.118.814	2.657.300	3.137.711
. capitale circolante netto	1.712.748	2.233.922	2.622.240
. capitale fisso netto	2.239.531	1.946.578	1.735.860
. posizione finanziaria netta	1.712.748	2.233.922	2.622.240

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	818.772	864.586	690.096
2) margine operativo lordo	807.348	857.369	684.799
3) risultato operativo	- 110.368	17.275	- 25.382
4) saldo proventi/oneri finanziari	858	- 6.186	2.249
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	- 109.510	11.089	- 23.133
7) utile (perdita) netto	- 109.510	11.089	- 23.133
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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	420.900
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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	1.880.593	2.720.559	1.881.744
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	908.838	948.825	813.028
5) indebitamento a medio/lungo termine	-	7.188	24.016
6) patrimonio netto	564.852	1.393.080	617.871
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	1.541.653	2.362.478	1.483.454
. capitale circolante netto	632.815	1.413.653	670.426
. capitale fisso netto	338.940	358.081	398.290
. posizione finanziaria netta	351.385	1.128.695	385.468

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	2.112.699	2.169.143	2.432.572
2) margine operativo lordo	2.096.404	2.151.639	2.413.341
3) risultato operativo	- 678.920	- 1.055.826	- 777.364
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 9.931	- 6.943	- 7.046
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 824.700	- 1.224.791	- 944.743
7) utile (perdita) netto	- 828.228	- 1.224.791	- 947.055
8) ammortamenti dell'esercizio	135.849	162.022	160.333

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: costo di acquisto al netto delle rettifiche operate negli esercizi precedenti.

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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 31/12/2024.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari quotati al 31 dicembre 2024.

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 2024.

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 2024.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non ha in essere depositi bancari al 31 dicembre 2024 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 2024.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

L'importo di Euro **1.040.687** alla voce F1 rappresenta la disponibilità liquida di conto corrente del Fondo alla data del 31 dicembre 2024, detenuta:

- presso la banca depositaria BNP Paribas per Euro 1.040.446;
- presso la banca terza Banco BPM S.p.A. per Euro 241.

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 **403.317** è composta da:

- Euro 397.217 relativi alle commissioni di gestione del secondo semestre 2024;
- Euro 6.100 per oneri di banca depositaria.

La sottovoce M4, pari a euro **17.720** è così composta da:

- Euro 11.250 per spese di revisione;
- Euro 6.470 relativi ai servizi di outsourcing amministrativi (quali ad esempio gestione partecipanti e predisposizioni segnalazioni AML) relativi all'esercizio.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Il Comparto Master Start up & PMI Innovative risulta interamente sottoscritto dal Fondo Feeder, per un ammontare complessivamente sottoscritto pari ad Euro 23.150.000.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 07/04/2020 FINO AL 31/12/2024

	Importo	In % 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	-2.771.718	-11,97%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-866.346	-3,74%
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	-3.350.941	-14,47%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	50.246	0,22%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-6.938.759	-29,97%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2024	16.211.241	70,03%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE		-9,81%

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
A. Partecipazioni in società non quotate			-2.771.717	
1. di controllo				
2. non di controllo			-2.771.717	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR				
B. Strumenti finanziari quotati				
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 **(2.771.717)** include:

- Euro (1.621.208) relativi alla svalutazione degli investimenti in Casavo Management SpA.;
- Euro (1.052.299) relativi alla svalutazione integrale degli investimenti in Weschool S.r.l.;
- Euro (98.210) relativi alla svalutazione del 25% dell’investimento in 4Books S.r.l..

La sottovoce **A2.1** pari ad Euro **26.683** si riferisce degli interessi di competenza relativi agli strumenti non quotati Cyber Guru S.r.l. oggetto di conversione.

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	799	4,44%	4,80%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	12	0,07%	0,07%					
5) Spese di revisione del fondo	19	0,11%						
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%						
- outsourcing amministrativi	13							
- oneri bancari	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)	843	4,69%						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)	843	4,69%						

(*) 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

Il Regolamento del Fondo non prevede tale tipologia di commissioni.

VII.3 Remunerazioni

Azimut Libera Impresa S.G.R. S.p.A. ha aggiornato in data 17 aprile 2024 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 8.146 mila, di cui la componente variabile stimata è pari a circa Euro 2.635 mila; gli importi riferibili al personale più rilevante sono pari a circa Euro 6.120 mila.

Il costo aziendale del solo team di gestione del Fondo al 31 dicembre 2024 è pari ad circa Euro 29 mila (di cui circa 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 dell'8%.

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

Si segnala, inoltre, che alla data del 31 dicembre 2024 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 **46.809** accoglie gli interessi maturati sui conti correnti bancari.

La sottovoce L3 “Altri oneri”, pari a Euro **78** è composta da:

- sopravvenienze passive dell'esercizio per Euro 30.
- altre spese bancarie per Euro 48.

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 2024.

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 2024 secondo il metodo degli impegni è pari al 102,60% e secondo il metodo lordo è pari al 96,18%.

Si precisa inoltre che nel corso del 2024 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 2024 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 2024, coerentemente con la Policy approvata, mediante delega conferita ad hoc, sulla base di esplicite istruzioni vincolanti, a specifici soggetti incaricati.

Nel corso del 2024 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 2024 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 2024 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, 26 febbraio 2025



L'Amministratore Delegato
Marco Belletti

AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 31 dicembre 2024
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 2024, 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 2024 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

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) 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 2024, 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;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

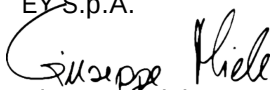
A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Multicomparto Italia 500 Comparto - Start up & PMI Innovative" al 31 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), 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, 16 aprile 2025

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 2024

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2024 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 2024 ammonta a Euro **5.789.885** corrispondente ad un valore unitario delle quote C pari a Euro **472,644**.

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate distribuzioni da parte del Fondo per un ammontare totale di **3.013.500**, pertanto, l'ammontare complessivamente distribuito al 31 dicembre 2024 ammonta a Euro **5.461.516**.

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 2024 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 2024 il Fondo non ha effettuato ulteriori investimenti né sono stati perfezionati disinvestimenti. Il Comparto ha tuttavia ricevuto nel corso dell'esercizio con riferimento alla cessione di Terrascope Limited avvenuta nel 2022, ulteriori introiti a titolo di aggiustamento prezzo per Euro 2.892.

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 2024, 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 36,2% degli investimenti in Habyt GmbH per Euro 557.059, in seguito al rallentamento delle metriche economiche registrate ed alla mancata partecipazione del Fondo all'ultimo round di investimento con conseguente deterioramento dei diritti in ambito di distribuzione preferenziale;
- alla svalutazione integrale degli investimenti in Colvin (Blooming Experience S.L.) per Euro 461.197, già svalutato in precedenza del 50% relativamente alle posizioni in equity, in seguito alla messa in liquidazione della società;

oltre a recepire l'aggiornamento del cambio per l'investimento in dollari.

La gestione ha prodotto un risultato nell'esercizio pari a Euro **(1.327.204)** derivante dal risultato della gestione degli strumenti finanziari pari a Euro **(921.230)**, dalla rilevazione delle commissioni di gestione pari a Euro **(417.453)** e dall'impatto degli altri costi del Fondo per Euro **(44.508)**, solo parzialmente compensati e agli altri ricavi pari a Euro **55.987**.

Al 31 dicembre 2024 il portafoglio del Fondo è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	% su Totale attività
Strumenti finanziari non quotati		
A2. Partecipazioni non di controllo		
STRAVA INC	1.499.385	24,92%
AJ MOTOR EUROPA SL	1.360.866	22,62%
HABYT GMBH	981.454	16,31%
WONDERFLOW BV B	561.513	9,33%
CIVITFUN TOURISM SL	534.870	8,89%
WONDERFLOW BV A	280.656	4,66%
WONDERFLOW BV A II TRANCHE	77.992	1,30%
WONDERFLOW BV B II TRANCHE	22.552	0,37%
KEYLESS HOLDING LIMITED	14.102	0,23%
MILKMAN S.P.A.	0	0,00%
BLOOMING EXPERIENCE S.L. CL V5	0	0,00%
BLOOMING EXPERIENCE S.L.	0	0,00%
SIFT SCIENCE INC	0	0,00%
Totale Portafoglio	5.333.390	88,63%
TOTALE ATTIVITA'	6.017.411	100,000%

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.

La società ha effettuato un importante taglio dei costi ed un ridimensionamento dell'organico ed è stato nominato un nuovo Amministratore Delegato. L'assemblea dei soci ha dato mandato ad un M&A advisor al fine di ricercare nuovi capitali o di valorizzare la società stessa. Purtroppo, in assenza di evoluzioni positive, la società è stata messa in liquidazione alla fine del 2024. La decisione segna la conclusione di un percorso che, nonostante un iniziale successo, ha affrontato sfide significative legate alla sostenibilità del modello di business in un mercato altamente competitivo e a margini compressi.

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.

Habyt sta chiudendo il 2024 positivamente, con un miglioramento dei margini industriali grazie all'efficientamento delle attività negli Stati Uniti. L'aumento del margine contributivo è stato trainato da un tasso di occupazione del portafoglio superiore al 90%, che ha ottimizzato la leva operativa. I ricavi attesi per l'intero esercizio sono sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. La società sta esplorando opportunità di acquisizione in Canada e Singapore, concentrandosi su asset con EBITDA positivo e in crescita. Per supportare queste iniziative, Habyt ha finalizzato un equity round a cavallo della fine del 2024, con meccanismo pay-to-play, cui non ha potuto prendere parte ITALIA500 per il raggiungimento del limite di concentrazione sulla società, con l'obiettivo di rafforzare la profittabilità a livello di EBITDA e l'ottimizzazione dei cash-conversion ratio.

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.

La società ha concluso nelle prime settimane del 2025 un aumento di capitale per supportare la crescita dell'azienda, potenziando ulteriormente lo sviluppo del prodotto e l'espansione in nuovi mercati. Il management sta inoltre valutando una possibile operazione straordinaria di fusione con un altro player del settore. L'obiettivo del merge sarebbe quello di creare un'offerta complementare, rafforzando la proposta di valore sul mercato e accelerando la crescita grazie a sinergie strategiche e operative. Grazie al risultato finanziario raggiunto e alle nuove opportunità in fase di analisi, Wonderflow si posiziona come un attore chiave nel panorama delle soluzioni AI-driven per l'analisi dei feedback, con il potenziale di scalare ulteriormente e rafforzare il proprio vantaggio competitivo nel mercato globale.

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, primario operatore statunitense operante nel settore della cybersecurity. Nel corso del 2024, Sift ha consolidato la sua posizione di leader nel settore della prevenzione delle frodi digitali, introducendo innovazioni significative e ottenendo riconoscimenti di rilievo, quali:

- ThreatClusters: Sift ha lanciato ThreatClusters, un approccio rivoluzionario all'analisi del rischio basata sull'intelligenza artificiale. Questa soluzione combina modelli di rischio specifici per il cliente con l'intelligenza di un modello globale,

derivando segnali di rischio unici per ciascun settore. ThreatClusters migliora l'accuratezza delle decisioni sulle frodi, riducendo i falsi positivi e negativi fino al 20%.

- RiskWatch: A maggio, Sift ha introdotto RiskWatch, un'innovazione brevettata che funge da "pilota automatico" per i team di rischio e frode. RiskWatch mantiene automaticamente i tassi di blocco e revisione manuale a una percentuale target degli utenti più rischiosi, adattandosi dinamicamente ai cambiamenti nell'attività fraudolenta, alla stagionalità e all'espansione del mercato.

Sift è stata riconosciuta come Leader nei rapporti G2 Summer 2024, ottenendo il primo posto nelle categorie di Rilevamento Frodi, Autenticazione Basata sul Rischio e Sicurezza Web. Questo segna il 13° trimestre consecutivo come Leader nel Rilevamento Frodi. Inoltre, Sift è stata nominata Strong Performer nel rapporto "The Forrester Wave™: Enterprise Fraud Management, Q2 2024" di Forrester Research, distinguendosi per la versatilità nella gestione dei profili comportamentali dei clienti.

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.

L'obiettivo 2024 è quello di incrementare i volumi di fatturato e continuare nella strategia di break-even e sviluppo del mercato italiano. Ad aprile 2024 è stato sottoscritto un accordo di partnership con OK Mobility per avviare il noleggio a breve termine, sfruttando la presenza di OK Mobility all'interno degli aeroporti. Nel 2024, la società ha concentrato i propri sforzi strategici sul lancio di una nuova Business Unit dedicata al renting. La società beneficia di una capacità interna dedicata alla gestione delle vendite di moto usate, che si alimenta automaticamente con i veicoli provenienti dai fine noleggi. Questo approccio consente di migliorare la previsione delle vendite future e di ottimizzare le strategie di commercializzazione. Per supportare la crescita del business renting, la società ha esteso l'esistente prestito convertibile, con scadenza al 14 gennaio 2025, per un importo massimo complessivo di €9 milioni. I fondi saranno utilizzati per rinegoziare le attuali linee di debito e aprire nuove linee di credito stock, così da sostenere l'espansione della Business Unit renting. La società prevede di proseguire l'espansione della flotta di noleggio, con l'obiettivo di raggiungere 6.000 moto operative entro il 2025.

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.

Nel 2024 la società ha consolidato la crescita, scalando a livello internazionale grazie a un team sales e tech potenziato e al rebranding completato. Ha ricevuto un'estension round da OK Ventures per estendere la runway e puntare al break-even, raggiunto nel 2024 con la top line in linea con il budget. Partnership strategiche con operatori software alberghieri sono in continua valutazione, mentre è stata formalizzata una Lettera d'Intenti (LOI) non vincolante da parte di un potenziale buyer per l'acquisizione della società. La finalizzazione è prevista entro il primo trimestre 2025, al buon esito delle attività di due diligence da parte del buyer.

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. Nel 2024, Milkman Technologies ha registrato un sostanziale

ridimensionamento del business e dei relativi risultati reddituali, principalmente a causa del mancato rinnovo del contratto PaaS con Poste Italiane e di forti allungamenti del ciclo commerciale per system integrator e clienti esteri. Alla data della presente relazione, è in corso la ricerca di operazioni per la valorizzazione dell'asset tecnologico.

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.

Nel 2024, Strava ha continuato a innovare e ampliare le sue funzionalità, rafforzando la posizione di leader nel settore delle piattaforme per atleti e appassionati di attività fisica.

Strava ha pubblicato il suo rapporto annuale "Year In Sport", evidenziando tendenze globali tra gli atleti. Il rapporto mostra un aumento delle attività di gruppo, con un incremento del 13% nelle attività di grandi gruppi, e una crescita del 25% nell'upload di sessioni di allenamento con pesi tra le donne. Inoltre, si è registrato un aumento dell'11% nella quota di cicliste sulla piattaforma. Questi dati riflettono una crescente enfasi sul bilanciamento tra attività fisica, socializzazione e benessere personale.

Di seguito sono riepilogate le nuove funzionalità:

- Athlete Intelligence: Strava ha introdotto "Athlete Intelligence", una funzione basata sull'intelligenza artificiale che fornisce analisi personalizzate dei dati di performance. Questa funzionalità traduce i dati raccolti da dispositivi indossabili in informazioni comprensibili, aiutando gli atleti a comprendere meglio le proprie prestazioni e a raggiungere i propri obiettivi.
- Piano Famiglia: Strava ha lanciato un piano di abbonamento familiare, permettendo a fino a quattro persone di condividere un abbonamento premium a un prezzo scontato. Questa iniziativa mira a rendere l'accesso alle funzionalità avanzate più conveniente per gruppi e famiglie.

Con oltre 135 milioni di atleti in più di 190 paesi, Strava continua a espandere la sua comunità globale, offrendo strumenti innovativi per supportare uno stile di vita attivo. L'azienda rimane impegnata a migliorare l'esperienza degli utenti attraverso aggiornamenti regolari e l'introduzione di nuove funzionalità basate sul feedback della comunità.

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.

Keyless ha consolidato la propria partnership con Microsoft. Attraverso il programma Microsoft Pegasus, Keyless è ora posizionata per un'espansione globale, con l'integrazione delle sue soluzioni di autenticazione biometrica direttamente nel Microsoft Azure B2B Marketplace. Grazie alla forte crescita dei propri ricavi ricorrenti annuali, alla pipeline in rapida espansione e al consolidamento di partnership strategiche, Keyless è posizionata per continuare il percorso di crescita accelerata, rafforzando la propria presenza globale e mantenendo la leadership nel settore dell'autenticazione biometrica senza password.

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 2025 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 e Risk Management) sono state esternalizzate ad Azimut CM. Si segnala che con riferimento invece alla Funzione Antiriciclaggio ed alla Funzione di Revisione Interna, i responsabili interni alla Società, si avvalgono 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 2024 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.

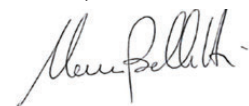
8. Operatività su strumenti finanziari derivati

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, 26 febbraio 2025



L'Amministratore Delegato
Marco Belletti

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 COMPARTO PMI TECNOLOGICHE AL 31/12/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	5.333.390	88,63%	7.455.207	71,67%
Strumenti finanziari non quotati	5.333.390	88,63%	7.455.207	71,67%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	5.333.390	88,63%	6.198.207	59,58%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito			56.120	0,54%
A5. Parti di OICR			1.200.880	11,54%
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	684.021	11,37%	2.941.878	28,28%
F1. Liquidità disponibile	684.021	11,37%	2.941.878	28,28%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ			5.501	0,05%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi			3.376	0,03%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre			2.125	0,02%
TOTALE ATTIVITÀ	6.017.411	100,00%	10.402.586	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	227.526	271.998
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	209.819	253.114
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	17.707	18.884
TOTALE PASSIVITÀ	227.526	271.998
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe C	5.789.885	10.130.588
Numero delle quote in circolazione	12.250,000	12.250,000
Valore unitario delle quote	472,644	826,987
Ammontare rimborsi effettuati	5.461.516	2.448.016
Valore unitario delle quote rimborsate	445,838	306,002
Ammontare delle sottoscrizioni ricevute	12.250.000	12.250.000
Valore unitario delle quote sottoscritte	1.000,000	1.000,000

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ITALIA 500 COMPARTO PMI TECNOLOGICHE AL 31/12/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2024		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-921.230		-410.666	
Strumenti finanziari non quotati	-921.230		-410.666	
A1. PARTECIPAZIONI	-921.422		-461.361	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi	2.892		146.697	
A1.3 plus/minusvalenze	-924.314		-608.058	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	192		50.695	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi			2.245	
A2.2 utili/perdite da realizzi	192			
A2.3 plus/minusvalenze			48.450	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-921.230		-410.666
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		-921.230		-410.666

	Relazione al 31/12/2024		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		-921.230		-410.666
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti (da specificare)				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		-921.230		-410.666
I. ONERI DI GESTIONE	-461.883		-535.018	
I1. Provvigione di gestione SGR	-417.453		-490.000	
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	-32.230		-32.818	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	55.909		81.609	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	55.087		73.137	
L2. Altri ricavi	900		8.518	
L3. Altri oneri	-78		-46	
Risultato della gestione prima delle imposte		-1.327.204		-864.075
M. IMPOSTE				
M1 Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2 Risparmio di imposta				
M3 Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		-1.327.204		-864.075

NOTA INTEGRATIVA

ALLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2024

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
31/12/2020	967,726
31/12/2021	752,723
31/12/2022	897,524
31/12/2023	826,987
31/12/2024	472,644

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. All'interno dell'analisi dei rischi in oggetto, sono altresì inclusi, per i c.d. fondi fully paid-in, indicatori volti a valutare i rischi afferenti la gestione della liquidità.
- **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 Sostenibilità⁴:** nell'ambito di tale fattore di rischio rientrano eventi di tipo ambientale, sociale e di governance, nonché valutazioni e considerazioni circa i rischi climatici e ambientali 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.

⁴ 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. In aggiunta, viene effettuato un'attività di monitoraggio nel continuo con cadenza trimestrale volta a valutare la presenza di incidenti operativi per le diverse business area della SGR.

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 2023.

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 controllo⁵

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

⁵ 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 2024 il totale delle attività del Fondo risulta composto da strumenti finanziari non quotati per l'88,63% e dalla posizione netta di liquidità per l'11,37%.

Al 31 dicembre 2024 il portafoglio del Fondo in strumenti finanziari è costituito da:

Titoli	Controvalore in Euro	% su Totale attività
Strumenti finanziari non quotati		
A2. Partecipazioni non di controllo		
STRAVA INC	1.499.385	28,11%
AJ MOTOR EUROPA SL	1.360.867	25,52%
HABYT GMBH	981.454	18,40%
WONDERFLOW BV	942.713	17,68%
CIVITFUN TOURISM SL	534.870	10,03%
KEYLESS HOLDING LIMITED	14.102	0,26%
MILKMAN S.P.A.	0	0,00%
BLOOMING EXPERIENCE S.L.	0	0,00%
SIFT SCIENCE INC	0	0,00%
HABYT GMBH	0	0,00%
Totale Portafoglio	5.333.390	88,63%
TOTALE ATTIVITA'	6.017.411	100,000%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Di seguito si riporta la composizione del portafoglio per settore di attività economica e la movimentazione dell'esercizio, non sussistendo investimenti in strumenti non quotati diversi dalle partecipazioni

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore	Controvalore in euro	Percentuale su totale attività
E-commerce	2.877.189	47,81%
Social Network (sport / fitness)	1.499.386	24,92%
SaaS	942.713	15,67%
Cyber Security	14.102	0,23%
Totale	5.333.390	88,63%

Movimentazioni dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo	59.579	
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		56.120
Parti di OICR		1.201.072
Totale	59.579	1.257.192

Il controvalore degli acquisti è relativo ai controvalori ricevuti nell'ambito della conversione degli strumenti di debito emessi da Colvin (Blooming Experience s.l.).

Il controvalore delle vendite è relativo alla conversione di cui prima ed alla liquidazione dell'investimento nel comparto Income Dynamic del fondo armonizzato di diritto lussemburghese AZ FUND 1, come descritto in precedenza.

SCHEDA 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
Preferred class V3 shares	199	0,29%	361.384	-	181.141
Class I Shares	40	0,06%	58.112	-	0
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	n.a.	n.a.	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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	1.837.137	40.559.157	33.516.397
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	10.731.517	2.406.933	5.033.608
5) indebitamento a medio/lungo termine	-	10.029.275	1.639.227
6) patrimonio netto	- 8.894.380	28.122.949	26.843.562
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	1.569.460	8.236.245	11.276.176
. capitale circolante netto	- 9.162.057	5.829.312	6.242.568
. capitale fisso netto	267.677	32.322.912	22.240.221
. posizione finanziaria netta	- 9.972.921	4.592.920	4.194.565

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	3.144.891	7.609.479	10.412.480
2) margine operativo lordo	3.519.076	4.422.717	5.374.943
3) risultato operativo	- 7.833.447	- 5.267.140	- 14.402.809
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 2.182.826	- 925.968	- 212.959
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 42.026.005	- 8.056.595	- 14.957.451
7) utile (perdita) netto	- 44.097.133	- 6.042.446	- 11.218.532
8) ammortamenti dell'esercizio	1.079.499	788.604	331.713

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Criterio di valutazione utilizzato: svalutazione integrale dell'investimento, come descritto nella relazione degli amministratori.

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, convertito in equity nel 2024, anno in cui è stata avviata la procedura di liquidazione della società.

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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	981.453	1.126.215
Common share	476	0,17%	229.908	-	229.908
Preferred A4 share	649	0,23%	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	31/12/2023 *	31/12/2022 *	31/12/2021 *
1) totale attività	202.460.937	117.653.033	35.462.847
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	16.485.499	17.282.622	3.820.160
5) indebitamento a medio/lungo termine	9.940.000	-	-
6) patrimonio netto	176.035.438	99.668.546	31.569.688
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	47.956.374	25.777.536	6.337.091
. capitale circolante netto	31.470.875	8.494.914	2.516.931
. capitale fisso netto	154.504.563	91.875.497	29.125.756
. posizione finanziaria netta	31.470.875	8.494.914	2.516.931

Dati reddituali	31/12/2023 *	31/12/2022 *	31/12/2021 *
1) fatturato	3.301.165	2.357.234	1.273.564
2) margine operativo lordo	3.282.697	348.134	54.262
3) risultato operativo	3.647.276	428.744	93.534
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 1.483.436	- 1.342.563	- 153.730
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 14.054.174	- 8.157.930	- 5.275.850
7) utile (perdita) netto	- 14.054.174	- 8.167.931	- 5.276.238
8) ammortamenti dell'esercizio	364.579	80.609	147.796

* 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 al netto delle rettifiche riportate nella relazione degli amministratori.

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 triennio 2022-2024, 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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	12.077.782	13.037.308	13.539.729
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	1.082.139	1.330.704	2.097.291
5) indebitamento a medio/lungo termine	-	-	-
6) patrimonio netto	10.995.643	11.706.604	11.442.438
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	3.070.149	7.613.574	13.263.628
. capitale circolante netto	1.988.010	6.282.870	11.166.337
. capitale fisso netto	9.007.633	5.423.734	276.101
. posizione finanziaria netta	1.988.010	6.282.870	11.166.337

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	3.588.006	2.972.899	2.134.975
2) margine operativo lordo	2.776.100	1.933.265	1.560.278
3) risultato operativo	- 658.833	- 966.909	- 368.666
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 1.653	- 7.293	- 27.857
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 710.960	- 1.024.853	- 2.383.426
7) utile (perdita) netto	- 710.960	- 1.024.853	- 2.383.426
8) ammortamenti dell'esercizio	50.474	50.651	96.022

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 di primario standing. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	-	-
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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

Denominazione e sede della società:

AJ Motor Europa S.L. (MundiMoto)

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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	28.928.528	21.737.930	6.427.332
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	13.261.984	12.363.664	3.040.969
5) indebitamento a medio/lungo termine	14.150.230	2.014.365	1.915.738
6) patrimonio netto	1.516.314	7.359.901	1.470.625
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	17.939.895	14.580.197	5.145.730
. capitale circolante netto	4.677.911	2.216.533	2.104.761
. capitale fisso netto	10.988.633	7.157.733	1.281.602
. posizione finanziaria netta	- 8.749.813	- 10.298.523	- 1.989.359

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	54.006.606	56.807.302	14.014.814
2) margine operativo lordo	7.543.098	6.218.598	2.428.575
3) risultato operativo	- 3.487.424	- 7.071.068	- 17.730
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 934.718	- 157.607	- 19.931
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	- 5.287.521	- 7.556.632	- 106.241
7) utile (perdita) netto	- 5.042.507	- 5.685.738	- 81.786
8) ammortamenti dell'esercizio	865.379	327.957	68.580

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

MundiMoto si posiziona come principale player in Europa con un modello da Instant Buyer ("iBuyer") 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. Al modello iBuyer è stato affiancato quello del noleggio di moto. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	3.732.942	2.679.186	713.319
2) partecipazioni	-	-	
3) immobili	-	-	
4) indebitamento a breve termine	320.422	203.909	144.614
5) indebitamento a medio/lungo termine	513.284	230.683	55.492
6) patrimonio netto	2.899.237	2.114.841	433.161
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	1.667.221	1.240.385	189.219
. capitale circolante netto	1.346.799	1.036.477	44.605
. capitale fisso netto	2.065.722	1.438.800	524.101
. posizione finanziaria netta	1.346.318	1.035.877	44.605

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	1.159.298	624.302	440.411
2) margine operativo lordo	1.159.298	624.302	440.411
3) risultato operativo	- 553.707	- 102.759	- 11.715
4) saldo proventi/oneri finanziari	- 10.830	- 12.950	- 15.154
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	
6) risultato prima delle imposte	- 382.036	- 197.995	15.280
7) utile (perdita) netto	- 302.458	- 197.995	35.659
8) ammortamenti dell'esercizio	- 183.982	82.042	- 45.166

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

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 loro soluzione tecnologica è tra le più evolute del mercato ed è in grado di integrarsi con semplicità su qualsiasi canale/PMS usato dagli alberghi. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	-	-
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	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) totale attività	6.923.536	6.091.274	5.371.891
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	965.305	872.943	787.992
5) indebitamento a medio/lungo termine	956.420	1.000.000	-
6) patrimonio netto	4.823.943	3.968.302	4.141.317
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	6.683.881	5.559.789	4.609.976
. capitale circolante netto	5.718.576	4.686.846	3.821.984
. capitale fisso netto	239.655	531.485	761.915
. posizione finanziaria netta	3.245.658	3.338.000	2.603.490

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
1) fatturato	3.854.820	2.854.364	1.506.299
2) margine operativo lordo	1.403.294	394.346	- 665.401
3) risultato operativo	- 2.244.450	- 4.696.871	-
4) saldo proventi/oneri finanziari	19.429.299	- 16.391	56
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	16.951.189	- 4.173.014	- 4.696.815
7) utile (perdita) netto	16.202.896	- 4.173.014	- 4.696.815
8) ammortamenti dell'esercizio	233.660	328.134	366.963

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 data-driven per la logistica dell'ultimo miglio e i relativi operatori. In aggiunta, tramite la MLK Deliveries, 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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	0,08%	1.453.549	1.499.385	1.405.526
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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	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

Dati patrimoniali	31/12/2023	31/12/2022 *	31/12/2021 *
1) totale attività	1.775.991		
2) partecipazioni	15.659		
3) immobili	-		
4) indebitamento a breve termine	-		
5) indebitamento a medio/lungo termine	-		
6) patrimonio netto	1.775.991		
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	1.665.343		
. capitale circolante netto	1.665.343		
. capitale fisso netto	94.989		
. posizione finanziaria netta	1.763.946		

Dati reddituali	31/12/2023	31/12/2022 *	31/12/2021 *
1) fatturato	-		
2) margine operativo lordo	-		
3) risultato operativo	- 606.863		
4) saldo proventi/oneri finanziari	-		
5) saldo proventi/oneri straordinari	-		
6) risultato prima delle imposte	- 606.863		
7) utile (perdita) netto	- 606.863		
8) ammortamenti dell'esercizio	-		

* società attiva dal 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. Per le ulteriori informazioni, si rinvia alla relazione degli amministratori.

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	921.795	921.795	21/10/22	2.685.750	1.763.954		1.763.954
		24/07/20							
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). Nel corso del 2024 Euro sono stati incassati ulteriori 2.892.

*** 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 2024.

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 2024.

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 2024.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non ha in essere depositi bancari al 31 dicembre 2024 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 2024.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

L'importo di Euro **684.021** alla voce F1 rappresenta la disponibilità liquida di conto corrente del Fondo alla data del 31 dicembre 2024, detenuta:

- presso la banca depositaria BNP Paribas per Euro 683.738;
- presso la banca terza Banco BPM S.p.A. per Euro 283.

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Il Fondo non detiene altre attività al 31 dicembre 2024.

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 **209.819** è composta da:

- Euro 203.719 relativi alle commissioni di gestione del secondo semestre 2024;
- Euro 6.100 per oneri di banca depositaria.

La sottovoce M4, pari ad euro **17.707** è così composta:

- Euro 11.237 per spese di revisione;
- Euro 6.470 relativi ai servizi di outsourcing amministrativi (quali ad esempio gestione partecipanti e predisposizioni segnalazioni AML) dell'esercizio.

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 31/12/2024

	Importo	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	12.250.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	12.250.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	911.408	7,44%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	50.887	0,42%
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	-2.080.800	-16,99%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	119.906	0,98%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-5.461.516	-44,58%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-998.599	-8,15%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2024	5.789.885	47,26%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE		-2,72%

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 2024.

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Posizione netta di liquidità	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	3.834.004	684.021		4.518.025		227.526	227.526
Dollaro USA	1.499.386			1.499.386			
Totale	5.333.390	684.021		6.017.411		227.526	227.526

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
A. Partecipazioni in società non quotate	2.892		-924.314	93.860
1. di controllo				
2. non di controllo	2.892		-924.314	93.860
B. Strumenti finanziari non quotati	192			
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR	192			
B. Strumenti finanziari quotati				
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 **2.892** è rappresentativo degli importi ricevuti da Strava a titolo di earn out.

Il risultato da valutazione delle partecipazioni in società non quotate “non di controllo” pari a Euro (**924.314**) include:

- Euro (557.059) relativi alla svalutazione del 36,2% degli investimenti in Habyt GMBH;
- Euro (461.197) relativi alla svalutazione del 50% degli investimenti in Colvin (Blooming Experience S.L.) e Euro (82) relativo alla svalutazione degli interessi maturati e convertiti;
- Euro 93.860 connessi all’effetto cambio relativo alla partecipazione in Strava Inc., detenuta in USD.

I risultati relativi alle parti di OICR per Euro **192** sono relativi al disinvestimento di liquidità nel fondo AZ FUND 1 – AZ Bond – Income Dynamic.

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	417	5,24%	6,93%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	417	5,24%	6,93%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	12	0,15%	0,20%					
5) Spese di revisione del fondo	19	0,24%						
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	14	0,18%						
- outsourcing amministrativi	14							
- oneri bancari	0							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)	462	5,80%						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)	462	5,80%						

(*) 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

Il Regolamento del Fondo non prevede tale tipologia di commissioni.

VII.3 Remunerazioni

Azimut Libera Impresa S.G.R. S.p.A. ha aggiornato in data 17 aprile 2024 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 8.146 mila, di cui la componente variabile stimata è pari a circa Euro 2.635 mila; gli importi riferibili al personale più rilevante sono pari a circa Euro 6.120 mila.

Il costo aziendale del solo team di gestione del Fondo al 31 dicembre 2024 è pari ad circa Euro 29 mila (di cui circa 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 dell'8%.

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

Si segnala, inoltre, che alla data del 31 dicembre 2024 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 **55.087** accoglie gli interessi maturati sui conti correnti bancari.

La sottovoce L2 “Altri ricavi”, pari a Euro **900** fa riferimento a retrocessioni commissionali da parte del fondo target utilizzato per la gestione della liquidità.

La sottovoce L3 “Altri oneri”, pari a Euro **78** 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 2024 secondo il metodo degli impegni è pari al 103,93% e secondo il metodo lordo è pari al 92,12%.

Si precisa inoltre che nel corso del 2024 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 2024 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 2024, coerentemente con la Policy approvata, mediante delega conferita ad hoc, sulla base di esplicite istruzioni vincolanti, a specifici soggetti incaricati.

Nel corso del 2024 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 2024 la SGR, per il tramite del Gestore Delegato, ha partecipato in rappresentanza del Fondo in totale a n. 19 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 2024 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, 26 febbraio 2025



L'Amministratore Delegato

Marco Belletti

AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 31 dicembre 2024
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 2024, 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 2024 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

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) 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 PMI Tecnologiche" al 31 dicembre 2024, 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;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

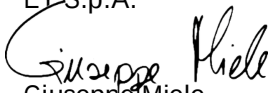
A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Alternativo Italiano di tipo Chiuso non riservato "Fondo Multicomparto Italia 500 - Comparto PMI Tecnologiche" al 31 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), 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, 16 aprile 2025

EY S.p.A.



Giuseppe Miele
(Revisore Legale)