



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

IPO CLUB

in liquidazione

**RENDICONTO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE AL 30
GIUGNO 2026**

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	Pracca Vittorio
Amministratore Delegato	Belletti Marco
Amministratore Delegato RE	Cornetti Andrea
Vice Presidente	Zambotti Alessandro
Consiglieri	Basile Paolo, Bisignani Claudia, Bocchio Guido, Bonelli Costanza, Bortolotti Anna Maria, Marelli Fermo, Muzio Pietro, Pastorelli Giuseppe.

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Lori Marco
Sindaci effettivi	Catalano Maria, Trivi Daniele Carlo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE AL 30 GIUGNO 2026

Premessa

Con provvedimento n. 21218 dell'11 marzo 2016, la Consob ha autorizzato l'avvio della commercializzazione in Italia del fondo di investimento alternativo italiano chiuso riservato "IPO CLUB in liquidazione" (di seguito il "Fondo").

La sottoscrizione del Fondo è riservata esclusivamente ad investitori professionali come previsto dall'art. 6, commi 2-quinquies e 2-sexties del Testo Unico e delle relative disposizioni di attuazione e ad investitori qualificati definiti come le persone, fisiche e/o giuridiche, ai sensi all'art. 14, comma 2, del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015.

Il Fondo è stato istituito da Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. (già Futurimpresa SGR S.p.A.) in data 29 dicembre 2015.

L'Assemblea dei soci di Futurimpresa SGR S.p.A. in data 4 ottobre 2017 ha deliberato la modifica della denominazione sociale in Azimut Libera Impresa SGR S.p.A., modifica diventata efficace in data 26 ottobre 2017 a seguito dell'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano.

In data 27 gennaio 2017, a seguito delle domande di sottoscrizione pervenute, il Fondo è risultato regolarmente sottoscritto per complessivi Euro 120.550.000 ed essendo stato superato l'importo di Euro 120.000.000 indicato nel Regolamento di gestione ("Regolamento") del Fondo quale "ammontare minimo di sottoscrizione", Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. di seguito la "SGR", società di gestione del Fondo, ha proceduto ad una prima chiusura parziale anticipata delle sottoscrizioni ("Chiusura Iniziale delle Sottoscrizioni"). Contestualmente è stata stabilita la data inizio operatività.

Sono state inoltre effettuate sei ulteriori chiusure parziali delle sottoscrizioni, portando l'ammontare totale sottoscritto ad Euro 150.000.000, raggiungendo l'Ammontare Obiettivo previsto dal Regolamento.

Come previsto dall'art. 3 parte B) del Regolamento di gestione del Fondo, a decorrere dalla Data inizio operatività, 27 gennaio 2017, è iniziato il Periodo di Investimento del Fondo.

Si evidenzia che, così come previsto dall'art. 2 parte B) del Regolamento di gestione del Fondo, le quote sono state emesse in unica soluzione in data 12 marzo 2018.

Nel corso del primo semestre 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato alcune modifiche al Regolamento del Fondo, sottoposte, per quanto di competenza, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, parte C) del Regolamento stesso, all'approvazione dell'Assemblea dei Sottoscrittori tenutasi in data 3 luglio 2017 con esito positivo. Ulteriori modifiche al Regolamento del Fondo sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della SGR del 21 dicembre 2017, del 6 dicembre 2018 e del 28 febbraio 2019.

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

In data 23 giugno 2021 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato alcune modifiche regolamentari legate all'estensione di un anno del periodo di investimento (che pertanto è terminato il 27 gennaio 2023) e della durata del Fondo (fissata al 12 marzo 2026), oltre che all'ampliamento delle Società Target oggetto di investimento. Tali modifiche sono state sottoposte all'Assemblea dei Sottoscrittori del 30 settembre 2021, con esito positivo.

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 attribuito ad Azimut CM lo svolgimento di specifici compiti di supporto all’attività di presidio attribuite alla Funzione Antiriciclaggio, 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.

In data 21 dicembre 2023 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato alcune modifiche regolamentari volte a consentire la possibilità di procedere a rimborsi parziali di capitale anche in assenza delle relazioni infra-annuali, nonché meglio specificare la distribuzione in natura di strumenti finanziari e la disciplina della liquidazione del Fondo. Tali modifiche sono divenute immediatamente efficaci, non essendo soggette all’approvazione dell’Assemblea dei Sottoscrittori.

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.

In data 17 ottobre 2024 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la proposta di messa in liquidazione anticipata del Fondo, oltre ad alcune modifiche regolamentari all’articolo 12 “Liquidazione del Fondo e rimborso finale delle Quote”, Parte C del regolamento di gestione del Fondo concernenti il processo di liquidazione degli attivi e in particolare la possibilità di effettuare rimborsi anticipati in sede di liquidazione. La liquidazione anticipata del Fondo è stata deliberata dall’Assemblea dei Sottoscrittori del 15 novembre 2024.

Infine, con delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 18 dicembre 2025, la Funzione di Risk Management 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.

Ai fini dell’adozione delle proprie scelte di investimento e nel rispetto del mandato conferito, come previsto dal Regolamento del Fondo, la SGR si avvale della consulenza di due Advisors **Electa Ventures S.r.l.** (“Electa”) e **AGC S.r.l.** (“AGC”), già Azimut Global Counseling S.r.l.. Dal febbraio 2022 Electa è partecipata al 100% da Azimut Enterprises S.r.l. e si qualifica come parte correlata di Azimut Holding S.p.A. ai sensi della relativa disciplina di gruppo.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di affidare, a decorrere dalla valutazione al 30 giugno 2017, 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 al 30 giugno 2026 ammonta a Euro **7.841.127** corrispondente ad un valore unitario della quota pari a Euro **8.175,275**.

Nel corso dell’esercizio non sono stati effettuati richiami da parte del Fondo, pertanto, in considerazione dei tre richiami effettuati nel corso degli anni precedenti, l’ammontare complessivamente richiamato al 30 giugno 2026 ammonta a Euro **84.000.000**, corrispondente al **56,00%** del *commitment* sottoscritto, valore integralmente rimborsato ai sottoscrittori.

Nel corso dell’esercizio il Fondo ha effettuato nei confronti dei sottoscrittori un riparto parziale a titolo di provento ai sensi dell’art. 7.3 Parte B del Regolamento per un ammontare complessivo pari a Euro **1.880.000**, in seguito alla

predisposizione del rendiconto intermedio di liquidazione al 31 dicembre 2025, portando il totale dei proventi distribuiti a Euro **22.908.725**.

Nello specifico il Fondo ha effettuato quattro riparti parziali in favore dei sottoscrittori ai sensi dell'art. 7.3 Parte B del regolamento:

- Euro **14.783.784¹**, mediante attribuzione in kind delle azioni quotate Pharmanutra detenute dal fondo al 31 dicembre 2024;
- Euro **4.184.941**, in seguito alla predisposizione del rendiconto intermedio di liquidazione al 30 aprile 2025;
- Euro **2.060.000**, in seguito alla predisposizione del rendiconto intermedio di liquidazione al 30 giugno 2025;
- Euro **1.880.000**, in seguito alla predisposizione del rendiconto intermedio di liquidazione al 31 dicembre 2025.

A seguito di quanto sopra, considerando il valore complessivo attuale del Fondo e il totale delle distribuzioni effettuate il rendimento del fondo, raffrontato al capitale richiamato, è pari a circa il 36,6% dalla data di avvio dell'operatività.

1. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre ed effetti sulla composizione degli investimenti e sul risultato economico

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha incassato complessivamente Euro 210.160, di cui:

- Euro 210.155 dalla cessione delle azioni ordinarie Sicily by Car S.p.A;
- Euro 5 dagli investimenti in strumenti non quotati, in seguito al riparto finale di liquidazione del veicolo Luna 19 S.r.l..

Il presente Rendiconto intermedio di liquidazione è stato predisposto nella prospettiva di liquidazione degli attivi che si presume possa concludersi entro la fine dell'esercizio come meglio indicato nel paragrafo successivo.

In particolare, dal processo di valutazione adottato dalla SGR, che ha tenuto conto degli impatti correnti e potenziali futuri della crisi mediorientale 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 operare nel periodo di liquidazione.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, al termine del processo di valutazione per il periodo che si è concluso al 30 giugno 2026, in applicazione di quanto previsto dalla procedura di valutazione e come precedentemente illustrato, ha ritenuto di confermare i valori di carico delle partecipate e di adeguare il valore degli strumenti finanziari quotati nel rispetto della procedura di valutazione.

La gestione ha prodotto nel semestre un risultato positivo per Euro **31.205** derivante dall'andamento della gestione degli strumenti finanziari per Euro **127.418**, dagli altri ricavi per Euro **12.394**, solo parzialmente compensati dalla rilevazione delle commissioni di gestione per Euro **(48.531)** e dagli altri costi del Fondo pari a Euro **(60.076)**.

Al 30 giugno 2026 il portafoglio del Fondo è costituito da:

¹ L'importo è stato determinato come valore normale calcolato sulla media aritmetica dei prezzi ufficiali di borsa dei 30 giorni precedenti alla distribuzione avvenuta in data 26 febbraio 2025.

Titoli	Controvalore in Euro	Percentuale su Totale attività
Strumenti finanziari non quotati		
BACHINV SPA	3.000.000	37,84%
IPOC 5 SRL in liquidazione	1.224.431	15,44%
Strumenti finanziari quotati		
MAGIS SPA	3.250.233	40,99%
SICILY BY CAR SPA	31.525	0,40%
WARRANT SICILY BY CAR SPA "B"	-	0,00%
WARRANT SICILY BY CAR SPA "A"	-	0,00%
WARRANT SICILY BY CAR SPA "C"	157	0,00%
Totale Portafoglio	7.506.346	94,67%
Liquidità	406.708	5,13%
Altre attività	16.134	0,20%
TOTALE ATTIVITÀ	7.929.188	100,00%
TOTALE PASSIVITÀ	88.061	
VALORE COMPLESSIVO NETTO	7.841.127	

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

IPOC 5 S.r.l. in liquidazione

Nel giugno 2021 il Fondo ha provveduto, versando Euro 50 mila, alla costituzione della società IPOC 5 S.r.l. ("IPOC5"), veicolo che, nel dicembre 2021 a valle di modifiche statutarie atte a renderlo un veicolo *ad hoc* con durata predeterminata accogliendo l'investimento di KAIS Renaissance ELTIF (fondo di investimento alternativo gestito da Kairos Partners SGR S.p.A.), ha successivamente effettuato un investimento in Doxee S.p.A. ("Doxee"), società quotata all'Euronext Growth Milan (ex AIM Italia).

Doxee, è una azienda high-tech leader nell'offerta di prodotti in ambito *Customer Communications Management (CCM)*, *Digital Customer Experience* e Dematerializzazione. In sintesi, la società supporta le aziende ad innovare la relazione con i propri clienti trasformando la *Customer Experience* attraverso l'impiego di tecnologie digitali come *machine learning* e *natural language processing*.

L'investimento, effettuato tramite IPOC5 con l'obiettivo di entrare nel capitale di Doxee per sostenerne i piani di crescita, è stato strutturato in due fasi: 1) acquisto a sconto (tramite un'operazione ai blocchi con la holding dei soci fondatori, P&S. S.r.l.) di warrant Doxee (già emessi e quotati) ad una valorizzazione tale da connotare un valore di ingresso, post esercizio di tali warrant, scontato di circa il 25% rispetto alla media di mercato del prezzo per azione Doxee nei 3 mesi antecedenti; 2) esercizio dei warrant acquistati con contestuale versamento del prezzo di esercizio. Ad esito di tale operazione IPOC5 deteneva n. 451.310 azioni ordinarie Doxee.

Le risorse necessarie (c.a. Euro 4,2 milioni incluso il funding per i costi vivi di IPOC5 per tutta la sua durata) ad effettuare l'investimento (acquisto warrant e conversione degli stessi) sono state fornite dai due investitori istituzionali, il fondo IPO Club e KAIS Renaissance ELTIF in parti uguali (investimento del fondo IPO Club pari ad Euro 2,1 milioni, corrispondente ad una partecipazione del 50% in IPOC5).

Si rammenta che in data 28 maggio 2024 il Consiglio di Amministrazione di Doxee SpA ha deliberato un aumento di capitale (a pagamento e in via scindibile) per un ammontare complessivo massimo pari ad Euro 5,9 milioni circa (incluso sovrapprezzo) mediante emissione di complessive massime n. 2.865.935 nuove azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione. In data 26 giugno 2024 la società ha comunicato al mercato che l'aumento di capitale si è concluso positivamente con la sottoscrizione dell'intero importo.

In tale contesto, anche in considerazione dell'andamento della società e del titolo, ed al fine di non vedere diluita la partecipazione di IPOC 5 in Doxee, il Sig. Sergio Muratori Casali (azionista di riferimento ed imprenditore di Doxee) ha

sottoscritto un aumento di capitale di IPOC5 al fine di fornire le risorse finanziarie necessarie a far sì che IPOC5 medesima sottoscriva *pro-rata* l'aumento di capitale di Doxee. In tale ambito è stato previsto un meccanismo di *waterfall* a tutela dell'investimento degli azionisti originari di IPOC 5 (Fondo IPO Club e KAIS Renaissance).

Nel dicembre 2025, con l'obiettivo di procedere con la valorizzazione delle azioni Doxee detenute da IPOC5, l'assemblea dei soci ha deliberato la messa in liquidazione della società. In tale ottica nel corso del primo semestre del 2026 IPOC 5 ha ceduto 11.750 azioni Doxee S.p.A. e pertanto, ad esito delle operazioni di cui sopra il Fondo IPO Club detiene il 46,6% di IPOC 5 la quale a sua volta detiene n. 589.996 azioni ordinarie Doxee. Entro la fine dell'esercizio 2026 si prevede che IPOC 5 distribuisca i suoi asset ai soci, per agevolare la valorizzazione dell'investimento.

Nel corso del 2025 Doxee ha registrato ricavi consolidati per circa Euro 31,1 milioni, in aumento rispetto al 2024 grazie anche all'importante crescita nelle regioni DACH (Germania, Austria, Svizzera). Il gruppo ha registrato un Ebitda positivo per Euro 6,3 milioni (in significativo miglioramento rispetto al valore di Euro 2,9 milioni registrato nel corso dell'esercizio precedente).

In data 15 giugno 2026 Doxee ha approvato il nuovo piano industriale triennale che prevede per il 2026 ricavi attesi in area Euro 32-33,5 milioni, Ebitda atteso in area Euro 6,4-7 milioni e indebitamento finanziario netto atteso in area Euro 12-13 milioni e per il 2028 ricavi attesi in area Euro 41,8-46,1 milioni, Ebitda atteso in area Euro 11,8-13,6 milioni e indebitamento finanziario netto atteso in area Euro 4-6 milioni.

Sicily by Car S.p.A.

Nel luglio 2021, a seguito del rilascio del provvedimento di ammissione a quotazione di Industrial Stars of Italy 4 S.p.A. ("ISI4"), S.P.A.C. (*Special Purpose Acquisition Company*) promossa da Giovanni Cavallini, Attilio Arietti, Davide Milano ed Enrico Arietti, al Fondo, a fronte di un investimento di complessivi Euro 10 milioni, sono stati attribuiti n. 1.000.000 azioni ordinarie ISI4, n. 66.000 Warrant A, n. 66.000 Warrant B; n. 68.000 Warrant C.

In data 16 maggio 2023 ISI4 ha comunicato al mercato la firma degli accordi per la *business combination* con la società Sicily by Car S.p.A., società italiana attiva nel settore dell'autonoleggio a breve termine.

L'assemblea dei soci di ISI4 del 21 giugno 2023 ha approvato l'operazione di *business combination* alla presenza del 22,3% del capitale e con il voto favorevole del 90,39% dei presenti. Ai sensi dello statuto di ISI4 la delibera dell'assemblea è soggetta alla condizione risolutiva dell'esercizio del Recesso Convenzionale, prevista dallo statuto, da parte di tanti soci che comporti un esborso netto complessivo di liquidazione (ad esito della procedura di offerta in opzione e prelazione ai sensi di legge) superiore ad Euro 28 milioni. In relazione al Recesso Convenzionale il Consiglio di Amministrazione di ISI4 ha determinato in Euro 9,94 per azione il valore unitario di liquidazione delle azioni ISI4 ai fini del Recesso Convenzionale.

A fronte dell'esercizio del recesso convenzionale da parte del 35,6% del capitale della società (corrispondente ad un esborso netto complessivo di liquidazione pari ad Euro 45,8 milioni) e della conseguente offerta in opzione/prelazione delle azioni oggetto di recesso, ISI4 ha successivamente comunicato di avere ricevuto una dichiarazione da parte sia del socio ultimo della target Sicily by Car S.p.A. (titolare di azioni ISI4) sia dei promotori contenente il loro impegno irrevocabile ad esercitare il rispettivo diritto di opzione (per un corrispettivo massimo di Euro 18,0 milioni) sulle azioni oggetto di Recesso Convenzionale, nella misura in cui ciò sia necessario a far sì che non si verifichi la condizione risolutiva.

In tale contesto il Fondo IPO Club, tenuto conto, tra l'altro, delle dinamiche competitive del mercato di riferimento di Sicily by Cars S.p.A e del proprio vintage, ha esercitato il recesso convenzionale per l'80% delle azioni detenute (e pertanto per un ammontare complessivo pari a circa Euro 7,95 milioni), ciò anche al fine di beneficiare della favorevole modalità di assegnazione dei warrant prevista per gli azionisti di ISI 4.

Ad esito della *business combination*, pertanto, il Fondo si è visto assegnare n. 197.806 azioni ordinarie e complessivi n. 461.476 warrant di Sicily By Car S.p.A., di cui n. 100.000 cedute nel mese di agosto 2023 ad un valore complessivo di

Euro 994.000. Ad esito dell'esercizio del diritto di recesso e della cessione il Fondo ha realizzato un utile complessivo di Euro 190.614.

Nel corso del primo semestre 2026 il Fondo ha ceduto complessivamente n. 62.227 azioni per un controvalore complessivo pari ad Euro 210.155.

Ad esito di tale cessione il Fondo detiene, al 30 giugno 2026, 10.579 azioni ordinarie di Sicily By Car S.p.A., oltre ai sopracitati warrant, ed ha incassato dividendi per complessivi Euro 34.232.

Nel 2025 Sicily by Car S.p.A. ha registrato un Valore della Produzione consolidato pari a Euro 165,1 milioni (in incremento del 14,6% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente) con un Ebitda pari ad Euro 34,3 milioni (in crescita rispetto all'esercizio 2024) ed una posizione finanziaria netta che evidenzia disponibilità liquide pari ad Euro 12,8 milioni.

Bach Inv S.p.A. (Farmaflor)

Nell'ottobre 2022 il Fondo ha effettuato un investimento di complessivi Euro 3,0 milioni in Bach Inv S.p.A., veicolo deputato ad effettuare un'operazione (qualificabile come "investimento diretto in società target" ai sensi del Regolamento) nel gruppo Farmaflor ("Gruppo" o "Farmaflor"). In tale contesto il Fondo detiene una partecipazione del 17,96% di Bach Inv S.p.A.

L'operazione, identificata e proposta dall'Advisor del Fondo Electa, ha visto il coinvolgimento del Fondo in un Club Deal che individua quali promotori, oltre alla stessa Electa, anche Kalps (team di professionisti di private equity di primario standing, che origina opportunità di investimento in cui investe direttamente). L'investimento è stato finalizzato all'acquisto, tramite un'operazione di *leverage-buy-out*, del 100% del gruppo Farmaflor (con reinvestimento del 35% da parte dei soci storici), al fine di supportare la società nel percorso di crescita sia per linee interne sia per linee esterne. Farmaflor è un gruppo italiano che opera nel mercato degli integratori alimentari, con una forte specializzazione nel segmento della nutraceutica farmaceutica. Il Gruppo è, ad oggi, a seguito della riorganizzazione societaria a valle dell'acquisizione, formato da due distinte società (Farmaflor S.r.l. con focus su business CDMO e Princeps S.r.l. per i prodotti a marchio proprietario), a cui è seguito l'add-on in Laboratori Legren S.r.l.. Farmaflor nasce principalmente come CDMO (Contract Development Manufacturing Organization) sviluppando negli anni una quota significativa (quasi il 50%) di vendite di prodotti a marchio proprio (promossi tramite una rete di informatori scientifici).

I dati relativi all'esercizio 2025 evidenziano ricavi per Euro 29,6 milioni (+22,8% rispetto all'esercizio precedente anche grazie all'acquisizione della società Laboratori Legren S.r.l., azienda attiva nello sviluppo e commercializzazione di integratori alimentari) con un EBITDA pari a circa Euro 8 milioni (anche esso in crescita rispetto all'esercizio precedente) ed una posizione finanziaria netta negativa (disponibilità liquide) pari a circa Euro 1,9 milioni.

Magis S.p.A.

Nell'agosto 2022 si è proceduto alla costituzione della società IPOC 6 S.r.l. ("IPOC6"), società di promozione di investimento tramite meccanismo *pre-book*, promossa dall'advisor strategico del Fondo Electa, in Magis S.p.A. ("Magis") al quale il Fondo ha aderito in qualità di *Cornerstone Investor* (quindi con il consueto duplice investimento in strumenti promotori e strumenti ordinari), insieme al fondo Kais Renaissance Eltif. Nello specifico il Fondo ha effettuato l'investimento nel capitale di IPOC 6 S.r.l. per totali Euro 142.500 (di cui Euro 14.250 versati in sede di costituzione ad agosto 2022 ed Euro 128.250 versati in conto capitale nel dicembre 2022) a fronte di una partecipazione del 23,75%. Le restanti quote sono state sottoscritte dai due *advisor* del Fondo e da Kairos Partner SGR S.p.A. per il fondo di investimento Kais Renaissance Eltif.

A seguito del rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di ammissione a quotazione di Magis S.p.A. sul mercato EGM, avvenuto il 20 dicembre con avvio negoziazioni il 22 Dicembre 2022, il Fondo, a fronte di un investimento di complessivi Euro 3.800.000, si è visto attribuire n. 380.000 azioni ordinarie Magis e n. 380.000 warrant Magis abbinati gratuitamente in rapporto 1:1. IPOC6, sulla base degli accordi sottoscritti, ha ricevuto n. 48.000 azioni speciali Magis

(convertibili 1:7 in azioni ordinarie, per tranches e al raggiungimento di determinati obiettivi di rivalutazione stabile dalle azioni Magis).

Si segnala che, in conseguenza dell'apprezzamento del titolo e del verificarsi delle condizioni previste nello statuto della società, è avvenuta la conversione automatica di tutte le azioni speciali detenute da IPOC 6.

In data 2 maggio 2025 la società ha reso noto al mercato che si è verificata la Condizione di Accelerazione (prezzo medio mensile dell'azione Magis superiore ad Euro 13,30 con conseguente rapporto di conversione warrant al massimo valore possibile) dei Warrant. Il Fondo ha pertanto provveduto a convertire la totalità dei Warrant direttamente detenuti ricevendo, a fronte di un prezzo di sottoscrizione pari a complessivi Euro 10.077, n. 100.765 azioni ordinarie Magis S.p.A..

Nel dicembre 2025 l'assemblea dei soci di IPOC6 ha deliberato la messa in liquidazione della stessa e nell'ambito del piano di riparto il Fondo ha ricevuto Euro 296.875 quale riparto immediato della liquidità disponibile e si è visto attribuire (in proporzione alla quota di partecipazione in IPOC6) n° 63.175 azioni Magis. La società è stata cancellata dal registro delle imprese in data 12 gennaio 2026 e nell'ambito del piano di riparto sono stati attribuiti al Fondo Euro 1.185 per crediti di natura fiscale richiesti a rimborso nell'ambito del processo di liquidazione

Sino alla data di redazione del presente documento il Fondo ha monetizzato una parte dell'investimento direttamente detenuto cedendo complessivamente n. 200.000 azioni Magis (per un controvalore complessivo pari a circa Euro 2,6 milioni) e n. 30.000 warrant Magis (per un valore complessivo pari a circa Euro 75 mila).

In seguito alle operazioni di cui sopra il Fondo detiene ancora n. 343.940 azioni ordinarie Magis S.p.A. ed ha incassato dividendi per complessivi Euro 303.600.

Rispetto all'investimento iniziale di complessivi circa Euro 3,9 milioni, la partecipazione del Fondo, alla data di redazione del presente documento, in IPOC 6/Magis corrisponde ad un "Cash to Cash" implicito, considerando quanto incassato dai disinvestimenti parziali effettuati, di circa 1,5x.

Magis, fondata nel 1983 in provincia di Firenze, è una società Italiana leader nella produzione di nastri adesivi, caratterizzati da un elevato grado di personalizzazione in base alle richieste dei clienti e sistemi di chiusura per pannolini monouso e prodotti per l'incontinenza adulta. La società vanta oltre 35 anni di esperienza nel settore e si è distinta per un approccio orientato a una struttura produttiva flessibile oltre che per l'impegno costante nelle attività di ricerca e sviluppo. Magis risulta essere inoltre molto attiva sul fronte ESG tramite l'adozione di diverse misure (i.e. prodotti *eco-friendly*, codice etico, impianti fotovoltaici che coprono c.a. il 30% del fabbisogno energetico della società) per salvaguardare l'ambiente e garantire politiche sociali eque. In tale contesto la società ha inoltre sviluppato diversi prodotti green, tra cui è doveroso citare l'unico nastro con PET riciclato brevettato in EU.

Nel 2024 la società ha evidenziato ricavi per circa Euro 81,6 milioni (in lieve miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente) con un Ebitda pari a circa Euro 16,8 milioni (+3%) ed una posizione finanziaria netta che evidenzia disponibilità liquide pari a circa Euro 14,7 milioni (in forte miglioramento, grazie alla generazione di cassa prodotta dalla gestione caratteristica).

Nel corso del 2025 la società ha evidenziato ricavi per circa Euro 77,4 milioni con un Ebitda pari ad Euro 8,6 milioni, entrambi in calo rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente prevalentemente a causa del difficile contesto macroeconomico che ha determinato rallentamento del comparto packaging ed un incremento dei costi delle materie prime. Nonostante la situazione di mercato la società ha continuato ad investire in innovazione ed efficientamento dei processi per rafforzare la propria posizione competitiva ed entrare nel 2026 con una netta traiettoria di miglioramento, supportata dal recupero di marginalità nel secondo semestre, dall'avvio del nuovo impianto di laminazione e da una

posizione finanziaria più che equilibrata (PFN a fine 2025 pari ad Euro 7,5 milioni di cassa al netto della distribuzione di un dividendo di Euro 5,1 milioni nel corso del 2025).

Impegni assunti dal Fondo

Nulla da segnalare.

2. Aggiornamento sullo stato di liquidazione delle attività del Fondo e delle residue posizioni aperte

In seguito alla delibera di messa in liquidazione del Fondo, il Consiglio di Amministrazione del 15 novembre 2024 ha approvato il piano di smobilizzo nel perseguimento del miglior interesse del Fondo e della massimizzazione del relativo ritorno, basandosi sui seguenti driver:

- eventuali distribuzioni in natura (in-kind) quale alternativa maggiormente profittevole, in via prospettica, rispetto alla liquidazione in denaro, stante l'opportunità di ulteriori apprezzamenti dei relativi titoli insita nei fondamentali delle società, come evincibile dalle raccomandazioni degli analisti che stimano ulteriori margini di crescita, nel medio lungo termine, dei relativi corsi azionari;
- riduzione dei costi di gestione a carico dei sottoscrittori.

Come evidenziato in precedenza nel corso dell'esercizio:

- è stata effettuata la quarta distribuzione a titolo di riparto parziale in favore dei sottoscrittori per Euro 1.880.000 in seguito all'approvazione del rendiconto intermedio di liquidazione al 31.12.2025 con contestuale riduzione di 230,925 quote;
- sono stati incassati Euro 210.155 dalla cessione degli investimenti in strumenti quotati;
- sono stati incassati Euro 5 dagli investimenti in strumenti non quotati.

Si ricorda che stanti le peculiarità delle posizioni residue in portafoglio, nell'interesse degli investitori ed al fine di massimizzare il rendimento per gli stessi, il Consiglio di Amministrazione del 25 febbraio 2026 ha rideterminato la scadenza attesa per il completamento della liquidazione, prevista entro il 31 dicembre 2026.

Il team di gestione e gli advisor sono impegnati nella gestione delle seguenti posizioni residuali:

- Bachinv S.p.A. (società non quotata) per la quale sono in corso trattative con acquirenti terzi che hanno formulato un'interessante ed articolata offerta preliminare, al momento in negoziazione, nonché discussioni interne tra i promotori dell'operazione (Electa e Kalps) in merito ad un potenziale proseguimento dell'investimento, per gli investitori interessati, tramite un *continuation vehicle*;
- Magis S.p.A., (società quotata), di cui il Fondo detiene numero 343.940 azioni per la quale sono in corso valutazioni su una cessione al mercato ai blocchi o altra forma di valorizzazione;
- Sicily By Car S.p.A. (società quotata) per la quale considerati i ridotti volumi di borsa prosegue il processo di cessione delle azioni e dei warrant residui.

Si ricorda che da regolamento non sono previsti costi a titolo di management fee per le attività poste in essere successivamente alla scadenza naturale del Fondo.

La liquidità residua non distribuita ed i proventi generati nel corso del periodo saranno utilizzati per la copertura dei costi a finire stimati nel business plan di liquidazione prima del riparto finale in favore dei sottoscrittori.

3. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

La SGR proseguirà la gestione delle attività di liquidazione del Fondo nel corso del 2026, con l'obiettivo di procedere alla liquidazione entro la fine dell'esercizio. La gestione del Fondo si focalizzerà su:

- ricerca, strutturazione e negoziazione di opportunità di disinvestimento, soprattutto con riferimento alla residua partecipazione non quotata;
- ottimizzazione della gestione degli introiti del Fondo e delle relative distribuzioni agli Investitori.

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

Successivamente al 30 giugno 2026 e fino alla data di approvazione del presente rendiconto intermedio di liquidazione, non si è verificato alcun ulteriore accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, che richiedano un loro recepimento.

Si segnala per completezza di informativa che nel corso del mese di luglio il Fondo ha completato la cessione delle n° 10.579 azioni residue di Sicily by Car S.p.A. incassando un valore complessivo di Euro 31.579.

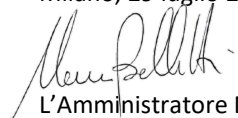
5. Altre informazioni

In materia di conflitti di interesse, si evidenzia anzitutto quanto già comunicato in occasione delle precedenti relazioni, in merito all'istituzione dell'Advisory Board - operante dal dicembre 2017 - al quale è affidata la valutazione delle situazioni di conflitto di interessi, effettive o potenziali, individuate dalle funzioni di controllo della SGR in relazione alle operazioni e/o alle opportunità di investimento e disinvestimento, che necessitano di verifiche approfondite e del rilascio di un apposito parere sulla congruità dei presidi adottati. Si segnala, peraltro, che a seguito della decadenza di un suo componente, l'Advisory Board è stato reintegrato con la nomina dell'Avv. Marcello Marzo, giusta delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 giugno 2024.

Le valutazioni del team di investimento, condivise con la funzione di Compliance, a fronte degli eventi di gestione perfezionati nel corso del semestre, non hanno riscontrato situazioni di conflitto di interesse.

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

Milano, 29 luglio 2026



L'Amministratore Delegato
Marco Belletti

RENDICONTO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE DEL FONDO IPO CLUB AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/6/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	7.506.346	94,67%	7.589.489	74,14%
Strumenti finanziari non quotati	4.224.431	53,28%	4.230.139	41,32%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	4.224.431	53,28%	4.230.139	41,32%
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
Strumenti finanziari quotati	3.281.915	41,39%	3.359.350	32,82%
A6. Titoli di capitale	3.281.915	41,39%	3.359.350	32,82%
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	406.708	5,13%	2.628.859	25,68%
F1. Liquidità disponibile	406.708	5,13%	2.628.859	25,68%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	16.134	0,20%	18.914	0,18%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	1.059	0,01%	3.839	0,04%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	15.075	0,19%	15.075	0,14%
TOTALE ATTIVITÀ	7.929.188	100,00%	10.237.262	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/6/2026	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	15.074	20.816
L1. Proventi da distribuire	15.074	20.816
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	72.987	526.524
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	36.600	488.300
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	36.387	38.224
TOTALE PASSIVITÀ	88.061	547.340
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	7.841.127	9.689.922
Numero delle quote in circolazione	959,127	1.190,052
Valore unitario delle quote	8.175,275	8.142,436
Ammontare dei rimborsi effettuati	84.000.000	84.000.000
Rimborsi per quota (*)	28.000,000	28.000,000
Ammontare dei proventi distribuiti	22.908.725	21.028.725
Proventi distribuiti per quota (*)	7.636,242	7.009,575
Controvalore complessivo degli importi da richiamare	66.000.000	66.000.000
Valore unitario delle quote da richiamare (*)	22.000,000	22.000,000
Ammontare delle sottoscrizioni ricevute	150.000.000	150.000.000
Valore unitario delle quote sottoscritte	50.000,000	50.000,000

(*) Il valore dei rimborsi, dei proventi ed il valore unitario delle quote da richiamare per il principio della comparabilità sono determinati sulla base del numero delle quote in circolazione iniziali pari a numero 3.000,000 quote, ridotte successivamente ai riparti parziali effettuati dalla messa in liquidazione del fondo.

RENDICONTO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE DEL FONDO IPO CLUB AL 30/06/2026
SEZIONE REDDITUALE

	Relazion al 30/06/2026		Relazione al 30/06/2025	
A. STRUMENTI FINANZIARI	127.418		530.033	
Strumenti finanziari non quotati	-5.703		211.125	
A1. PARTECIPAZIONI	5.703		211.125	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi	5		-9.730	
A1.3 plus/minusvalenze	-5.708		220.855	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati	133.122		318.908	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	133.122		318.908	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi			322.323	
A3.2 utili/perdite da realizzi	229		-618.501	
A3.3 plus/minusvalenze	132.892		615.087	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		127.418		530.033
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		127.418		530.033

	Relazione al 30/06/2026		Relazione al 30/06/2025	
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		127.418		530.033
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		127.418		530.033
I. ONERI DI GESTIONE	-108.500		-2.018.325	
I1. Provvigione di gestione SGR	-48.531		-1.929.156	
I1.1 Commissioni di gestione	-48.531		-639.097	
I1.2 Commissioni di performance	0		-1.290.059	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-12.000		-17.000	
I3. Commissioni depositario	-18.300		-18.300	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	-29.669		-53.869	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	12.287		60.359	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	12.394		61.227	
L2. Altri ricavi			199	
L3. Altri oneri	-107		-1.066	
Risultato della gestione prima delle imposte		31.205		-1.427.933
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		31.205		-1.427.933