



**EUROMOBILIARE
PRIVATE ASSET**

FIA Chiuso

Fondo Eltifplus

Relazione di gestione del Fondo al 30 Giugno 2026

istituito e gestito da Credem Euromobiliare Private Asset SGR S.p.A. (già Credem Private Equity SGR S.p.A.)

Credem Euromobiliare Private Asset SGR SpA - Gruppo Bancario "Credito Emiliano - Credem"

Società soggetta ad attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 bis c.c.) da parte di Credito Emiliano SpA

Capitale Sociale euro 2.400.000 i.v. - Iscritta all'Albo dei gestori di GEFIA al N. 55 e all'Albo dei gestori Eltif al N.11 - Reg. Imprese, C.F. 02008670354 -

Partita Iva del "Gruppo Iva Credem" 02823390352 Canale di recapito SDI, per la ricezione delle fatture elettroniche passive "Codice destinatario" MZO2A0U.

Sede sociale e direzione Via E. Che Guevara, 4 - 42123 Reggio Emilia (RE) - Tel: +39 0522 582203 - Fax: +39 0522 582742.

credemeuroprivateasset@pec.gruppocredem.it

La Società ha adottato un Modello ai sensi del D.Lgs. 231/01, di cui Parte Generale e Codice Etico sono consultabili sul sito www.credemeuroprivateasset.it

Relazione degli Amministratori della Società di Gestione al 30 Giugno 2026

Il Fondo di investimento alternativo mobiliare non riservato di tipo chiuso italiano, istituito quale "Fondo di Investimento Europeo a Lungo Termine" (Eltif) rientrante nell'ambito di applicazione del Regolamento (UE) n.2015/760, denominato "EltifPlus" (il "Fondo") è stato istituito con delibera del 10 marzo 2020 del Consiglio di Amministrazione di Credem Euromobiliare Private Asset SGR S.p.A. già Credem Private Equity SGR S.p.A. (la "SGR" o la "Società di Gestione").

Le modalità di funzionamento del Fondo sono disciplinate dal Regolamento dello stesso, approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 30 luglio 2020, con data di efficacia iniziale a partire dal 10 febbraio 2021.

Il Fondo è stato autorizzato da parte della Banca d'Italia in data 10 novembre 2020 con provvedimento n.1486664/20; la SGR è stata altresì autorizzata quale gestore di ELTIF dal 10 novembre 2020. Il prospetto relativo all'offerta di quote del Fondo è stato approvato dalla Consob in data 25 febbraio 2021, ed il suo collocamento è iniziato in data 15 marzo 2021. I partecipanti hanno fornito alla SGR, anche tramite le filiali di Credito Emiliano e di Credem Euromobiliare Private Banking S.p.A. le informazioni necessarie ai fini dell'adempimento degli obblighi di adeguata verifica di cui al D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, e relativa normativa attuativa.

La sottoscrizione delle quote è stata effettuata secondo lo schema del c.d. "**nominee**", cioè mediante il conferimento al collocatore (**nominee**) di un mandato senza rappresentanza a sottoscrivere le quote del fondo in nome proprio e per conto del sottoscrittore medesimo. Le quote così sottoscritte sono state immesse in un sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione (previsto dalla parte III, titolo II del T.U.F. e relative norme attuative), con indicazione che si tratta di posizioni detenute per conto terzi.

Il Fondo ha chiuso il proprio collocamento e conseguentemente avviato l'operatività il 14 giugno 2021. Alla chiusura del periodo di sottoscrizione i sottoscrittori hanno versato l'intero valore nominale delle quote complessivamente sottoscritte, e la SGR ha provveduto ad inviare a tutti i sottoscrittori la lettera di conferma dell'avvenuto versamento (come previsto dall'art.11.2 del Regolamento).

L'attività di investimento del Fondo è suddivisa in due aree di attività.

In conformità alle previsioni del Regolamento ed alla legge, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deciso di conferire ad un soggetto esterno, in possesso dei necessari requisiti, una delega avente ad oggetto la gestione di parte del portafoglio del Fondo.

La SGR ha quindi delegato ad Euromobiliare Asset Management SGR S.p.A. (di seguito "EAM S.p.A."), con apposito accordo, la gestione della parte del portafoglio rappresentata dagli Strumenti Quotati (azioni ed obbligazioni emesse da società quotate su mercati regolamentati) e dalle altre attività. Rimandiamo alla sezione II.2 della parte B di nota integrativa per le informazioni di dettaglio sui titoli in portafoglio.

La gestione della parte di portafoglio rappresentata dagli Strumenti non quotati è invece gestita direttamente dalla SGR, e si è focalizzata finora sull'acquisto di quote di Fondi di Investimento istituiti come "ELTIF" e sull'acquisto di partecipazioni in società non quotate, come illustrato di seguito.

In data 15 marzo 2022 il Fondo ha sottoscritto n. 27.215,33 quote di classe A1 del fondo "**HI Algebris Italia Eltif**" (istituito da Hedge Invest SGR S.p.A.), con un investimento di euro 3 milioni; si sono aggiunte alle quote sottoscritte in data 01.07.2021 con un investimento di euro 5 milioni, per un investimento complessivo di euro 8 milioni.

In data 25 marzo 2022 il Fondo ha sottoscritto n.3.000.000,00 quote di classe A5 del fondo "**Equita Smart Capital Eltif**" (istituito da Equita Capital SGR S.p.A.) con un investimento di euro 3 milioni; si sono aggiunte alle quote sottoscritte in data 15.11.2021 con un investimento di euro 5 milioni, per un investimento complessivo di euro 8 milioni.

In data 4 aprile 2022 il Fondo ha sottoscritto n.30.200,48 quote di classe I fondo "**Anthilia Eltif – economia reale italiana**", istituito da Anthilia Capital Partners SGR S.p.A con un investimento di euro 3 milioni; si sono aggiunte alle quote sottoscritte in data 28.06.2021 con un investimento di euro 5 milioni, per un investimento complessivo di euro 8 milioni. A partire dal mese di aprile 2023, il Fondo ha ricevuto finora quattro rimborsi parziali di capitale dal fondo "Anthilia Eltif – economia reale italiana", per un importo totale di euro 500.057,18 alla data di calcolo del Nav.

Tutti i suddetti investimenti sono stati valutati ai valori della quota dei rispettivi fondi alla data del 31 dicembre 2025; per i fondi per i quali non è ancora stato approvato il rendiconto annuale/semestrale, è stata utilizzata la migliore stima del valore quota ricevuta dalla società di gestione del fondo. La migliore stima è calcolata dalla società di gestione di riferimento sulla base dei criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. L'utilizzo della migliore stima consente una valutazione più aggiornata del valore del fondo, rispetto al semestre precedente.

Nel mese di dicembre 2021 la Società, per conto del Fondo, ha acquistato la quota di maggioranza nel gruppo **Regas**, attivo nella fornitura di prodotti e servizi agli operatori della distribuzione del gas.

L'acquisizione è stata effettuata tramite la società veicolo "Transition S.p.A.", costituita in data 3 dicembre 2021 con capitale sociale di Euro 50.000,00, interamente sottoscritto dai fondi di investimento gestiti dalla SGR; nell'occasione il fondo Eltifplus ha sottoscritto n.8.064,00 azioni, pari al 16,128% del capitale sociale, con un esborso complessivo di euro 8.064,52.

In data 21 dicembre 2021 Transition S.p.A. ha effettuato un aumento di capitale di Euro 13.250.000,00, composto da Euro 650.000,00 di capitale sociale ed Euro 12.600.000,00 di sovrapprezzo. Il fondo Eltifplus ha partecipato all'aumento di capitale con un versamento complessivo di euro 1.493.548,00 (di cui euro 70.968,00 di capitale sociale ed euro 1.422.585,00 di sovrapprezzo), che sommato al sopra citato versamento iniziale di capitale sociale, ha portato ad un investimento complessivo di Euro 1.501.612,52 alla data di calcolo del NAV, corrispondente ad una partecipazione del 11,29% del capitale sociale.

In data 21 dicembre 2021 Transition S.p.A. ha acquistato il 100% delle quote delle tre società del gruppo Regas: Regas S.r.l. (attiva nella fornitura di prodotti e servizi agli operatori della distribuzione del gas), Regas Lab S.r.l. (attiva nella ricerca e sviluppo di soluzioni ingegneristiche) e Re 3 S.r.l. (società immobiliare). Come previsto dagli accordi, a fine giugno 2022 è stato approvato il progetto di fusione inversa delle tre società acquisite in Regas S.r.l. In data 19.10.2022 è stato stipulato l'atto di fusione di Transition S.p.A. in Regas S.r.l., poi iscritto nel registro delle imprese in data 03.11.2022 con effetto dal 01.12.2022. A tale data è rimasta quindi una sola società, Regas S.r.l., che con atto del 16.12.2022 è stata poi trasformata in Regas S.p.A.

Nell'operazione descritta il fondo Eltifplus ha inoltre erogato a Transition S.p.A. (ora "Regas S.p.A.") in data 21 dicembre 2021 una linea di credito di complessivi euro 8.250.000,00 (linea subordinata "bullet" a medio lungo termine, di durata settennale), con tasso di interesse variabile pari al tasso Euribor maggiorato di uno spread del 4,00% e pagamento degli interessi alla scadenza.

Nel mese di febbraio 2022 la SGR, per conto del Fondo Eltifplus, ha acquistato una quota di minoranza nel gruppo **Contri Spumanti**, attivo nella produzione e distribuzione vinicola.

L'acquisizione è stata effettuata tramite la società veicolo "**Speira Due S.p.A.**", costituita in data 3 dicembre 2021 con capitale sociale di Euro 50.000,00, che in data 18 febbraio 2022 ha deliberato un aumento di capitale di complessivi euro 34.150.000,00 tra capitale e sovrapprezzo. Nell'occasione il fondo Eltifplus ha sottoscritto n.28.050,00 azioni, pari al 16,40% del capitale sociale, con un investimento complessivo di euro 5.610.000,00 (di cui euro 28.050,00 di capitale ed euro 5.581.950,00 di sovrapprezzo.)

Nell'operazione descritta il fondo Eltifplus ha inoltre erogato a Contri Holding S.p.A. in data 24 febbraio 2022 un finanziamento "mezzanino" di euro 9.000.000,00 con scadenza 24 agosto 2028, tasso di interesse variabile pari al tasso Euribor maggiorato di uno spread minimo del 6,25% e pagamento degli interessi alla scadenza.

Nel mese di novembre 2022 il Fondo Eltifplus ha acquistato una quota di minoranza **Lir Holding S.p.A.** - Laboratori Italiani Riuniti Holding S.p.A., holding di partecipazioni che controlla l'intero capitale sociale della Lir S.p.A. - Laboratori Italiani Riuniti S.p.A. (società attiva nella gestione di laboratori di analisi mediche e dei relativi punti di prelievo).

Il Fondo Eltifplus è diventato titolare di n.439.182 azioni di Lir Holding S.p.A., corrispondenti al 17,44% del Capitale sociale sottoscritto della società. È stato sottoscritto un aumento di capitale riservato ai fondi gestiti dalla SGR di complessivi euro 6.000.000,00, di cui il Fondo Eltifplus ha sottoscritto una quota di euro 2.000.000,00.

In data 31 luglio 2023 il fondo Eltifplus ha anche erogato a Lir Holding S.p.A. un finanziamento soci di euro 1.333.333,00 con durata di 3 anni (salvo rimborso anticipato al verificarsi di un cambio di controllo della società finanziata) e rimborso totale del capitale ed interessi in unica soluzione alla scadenza del 31 luglio 2026. Il finanziamento è fruttifero di interessi ad un tasso pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato di uno spread del 7,00%.

In data 12 giugno 2025 il fondo Eltifplus ha sottoscritto gli strumenti finanziari partecipativi Lir 2025 per un importo complessivo di eur 1.300.000. Gli Strumenti Finanziari Partecipativi sono stati emessi dalla partecipata a seguito della delibera di assemblea 6 giugno 2025, e sono convertibili in capitale sociale. Nel primo semestre 2026, i fondi gestiti dalla SGR hanno infine sottoscritto una nuova tranche di Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) emessi da Lir Holding S.p.A. per l'importo complessivo di euro 4.000.000,00, di cui il Fondo Eltifplus ha sottoscritto una quota di euro 1.333.332,00.

Nel mese di dicembre 2022 i fondi gestiti dalla SGR hanno costituito la società **Pumo S.r.l.**, con il ruolo di "top holding" nell'operazione di Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) comunicata in data 6 dicembre 2022 società **Finlogic S.p.A.**, azienda attiva nel settore dell'Information Technology quotata in borsa nel Euronext Growth Milan.

Il Fondo Eltifplus ha sottoscritto una quota di euro 30.198,00, corrispondente al 50,33% del capitale sociale di Pumo S.r.l. Come deliberato dall'assemblea del 14 marzo 2023 la società è stata trasformata in S.p.A., ed ha poi aumentato il capitale in due tranches. In data 5 aprile 2023 il Fondo Eltifplus ha versato l'importo complessivo di euro 535.524,09, di cui euro 1.199,57 di capitale ed euro 524.324,52 di sovrapprezzo. In data 5 maggio 2023 il Fondo Eltifplus ha versato l'importo di complessivo di euro 13.619.759,39, di cui euro 2.545,76 di capitale ed euro 13.617.213,63 di sovrapprezzo. A seguito delle operazioni descritte, il fondo Eltifplus alla data di calcolo del NAV detiene una partecipazione in Pumo S.p.A. di euro 14.185.481,48, di cui euro 33.943,33 di capitale ed euro 14.151.538,15 di sovrapprezzo.

L'OPA volontaria totalitaria sulle azioni ordinarie Finlogic S.p.A. è stata comunicata al mercato in data 6 dicembre 2022. L'OPA si è conclusa positivamente in data 12 giugno 2023, quando la società veicolo Argo S.p.A. (controllata da Pumo S.p.A.) ha comunicato al mercato che sono state consegnate all'OPA n.7.141.385 azioni ordinarie (pari al 97,246% del capitale sociale); in data 20 giugno 2023 sono state quindi revocate le negoziazioni sul titolo (c.d. "delisting"). Nel mese di luglio 2024 la società Argo S.p.A. è stata incorporata a seguito di fusione nella controllata Finlogic S.p.A. In data 5 maggio 2023 il fondo Eltifplus ha anche erogato a Pumo S.p.A. un finanziamento soci di euro 2.228.253,83, con durata massima di 5 anni dall'erogazione (salvo rimborso anticipato al verificarsi di un cambio di controllo della società finanziata o delle sue controllate). Il finanziamento è fruttifero di interessi con pagamento semestrale, ad un tasso pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di uno spread del 1,00%. In data 6 novembre 2023 il finanziamento è stato poi parzialmente rimborsato (su richiesta di Pumo S.p.A.), e rimane da incassare un saldo di euro 56.572,21 alla data di chiusura del NAV.

Nel mese di dicembre 2023 i fondi gestiti dalla SGR hanno acquistato l'intero capitale sociale di **Roll S.p.A.**, società costituita col ruolo di "top holding" nell'operazione di acquisto di **Novaref S.p.A.**, società industriale con sede in Italia attiva nel settore dei rulli refrattari.

Il Fondo Eltifplus ha acquistato in data 20 dicembre 2023 n.20.980 azioni di Roll S.p.A. (corrispondenti al 41,96% del capitale sociale) al prezzo complessivo di euro 5.245,00 ed il giorno successivo ha effettuato un versamento di capitale sociale di euro 15.735,00, portando il valore di carico ad euro 20.980,00 alla data del 31 dicembre 2023.

Nel mese di gennaio 2024 i fondi di CPE hanno completato l'acquisizione di Novaref S.p.A. iniziata a dicembre 2023, provvedendo a ricapitalizzare la società veicolo Roll S.p.A. che ha poi effettuato l'acquisizione della società "target". In particolare, il fondo Eltifplus in data 10 gennaio 2024 ha partecipato all'aumento di capitale di Roll S.p.A. per l'importo di euro 4.007.180,00 (di cui euro 356.542,00 di capitale sociale ed euro 3.650.638,00 di sovrapprezzo), portando il valore di carico totale della partecipazione ad euro 4.028.160,00 alla data del 30 giugno 2024.

In data 10 gennaio 2024 il fondo Eltifplus ha anche erogato a Roll S.p.A. un finanziamento soci di euro 10 milioni, che è stato poi interamente rimborsato da Roll S.p.A. in data 27 febbraio 2024. Nel mese di novembre 2024, il Fondo Eltifplus ha erogato un nuovo finanziamento soci alla Roll S.p.A. dell'importo di euro 1.620.000.

Da ultimo si segnala che in data 23 dicembre 2024 si è perfezionata la fusione per incorporazione di Roll S.p.A. in Novaref S.p.A., iscritta al Registro delle imprese il giorno 30 dicembre 2024.

Da ultimo si segnala che a seguito dell'atto di fusione per incorporazione di Roll S.p.A. in Novaref S.p.A. stipulato in data 5 marzo 2025, e con efficacia 6 marzo 2025, il fondo Eltifplus detiene n.377.522 azioni di Novaref S.p.A.

Nel primo semestre 2026 (maggio) il fondo Eltifplus ha effettuato un investimento nella società **Iride Acque SB S.p.A.**, attiva nel settore del trattamento delle acque industriali. In particolare, nel mese di maggio 2026 il Fondo ha sottoscritto una prima tranche di Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) per l'importo complessivo di euro 2.300.000, a fronte di un importo deliberato di complessivi euro 3.000.000.

Le partecipazioni sono state valutate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori; le stesse 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 (es.: difficoltà a raggiungere gli obiettivi di sviluppo prefissati, problemi interni al management o alla proprietà). Si provvede alla svalutazione in presenza di riduzioni del patrimonio netto delle partecipate. La SGR, eccezionalmente, può evitare di procedere alla svalutazione, dietro delibera motivata dell'organo con funzione di supervisione strategica, qualora sussistano specifiche circostanze, quali la temporaneità o la irrilevanza della riduzione del patrimonio netto delle partecipate.

Gli investimenti del Fondo non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili, come da Regolamento Tassonomia, per ulteriori informazioni in materia si rimanda alla Nota Integrativa "Parte D".

Rimandiamo alla sezione II.1 della parte B di nota integrativa per le informazioni di dettaglio sui singoli investimenti.

Il valore complessivo del Fondo alla data del 30 giugno 2026 ammonta ad Euro 137.478.974,26, diviso in n.1.127 quote di classe "A" e n.12.094 quote di classe "B"; tutte le quote hanno lo stesso valore unitario, pari ad Euro 10.398,531.

Eltifplus	Nr.	Valore unitario	Valore complessivo
Quota - Classe B	12.094	10.398,531	125.759.830,17
Quota - Classe A	1.127	10.398,531	11.719.144,09
			137.478.974,26



Le quote di classe A possono essere sottoscritte, indistintamente, da investitori professionali (così come definiti dal Decreto M.E.F. n.30 del 5 marzo 2015) e da investitori al dettaglio; le quote di classe B sono invece riservate alla sottoscrizione di parte di persone fisiche residenti nel territorio dello stato italiano, e la loro sottoscrizione è consentita nel limite di Euro 300.000,00 per anno solare.

Il risultato positivo del Fondo è stato determinato principalmente dalle plusvalenze sui titoli in portafoglio e dagli utili realizzati sulla vendita dei titoli quotati.

Alla data di chiusura del NAV l'attivo del Fondo è costituito per il 71,60% dal valore degli strumenti finanziari, per il 14,75% dai finanziamenti attivi, per il 8,74 % dalla liquidità, interamente depositata sul conto corrente presso Banca Depositaria, e per il restante 4,91% dalle altre attività.

L'attività di Banca Depositaria è svolta dall'inizio dell'operatività del Fondo da BNP Paribas – Succursale Italia, leader globale nei servizi di custodia, regolamento titoli e servizi specializzati per le società di gestione del risparmio.

Le commissioni percentuali applicate dalla banca depositaria sono calcolate sul valore complessivo netto del fondo risultante dall'ultima Relazione Semestrale o Relazione Annuale, e sono composte nel modo seguente:

- diritti di custodia ed amministrazione titoli (0,003% annuo);
- altre commissioni per l'incarico ai sensi dell'articolo 48 del TUF (0,042% annuo da settembre 2022).

BNP Paribas – Succursale Italia è autorizzata a svolgere il ruolo di Banca Depositaria.

La società di revisione è Deloitte & Touche S.p.A., che ha ottenuto l'incarico di società di revisione della SGR per il novennio 2023-2031.

Il collocamento delle quote è stato effettuato e seguito da Credito Emiliano S.p.A. e Credem Euromobiliare Private Banking S.p.A..

Fatti di rilievo avvenuti successivamente al 30 giugno 2026

Dal 30 giugno 2026 alla data di approvazione del presente Rendiconto, non sono intervenuti atti o eventi tali da comportare una rettifica dei dati presentati nella stessa.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ELTIFPLUS AL 30/06/2026				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine es.precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	98.461.680	71,60%	96.363.607	65,24%
Strumenti finanziari non quotati	59.321.614	43,14%	54.882.399	40,44%
A1. Partecipazioni di controllo	14.185.481	10,32%	14.185.481	11,12%
A2. Partecipazioni non di controllo	13.139.773	9,56%	13.139.773	10,30%
A3. Altri titoli di capitale	4.933.332	3,59%	1.300.000	-
A4. Titoli di debito	-	-	-	-
A5. Parti di O.I.C.R.	27.063.028	19,68%	26.257.145	19,01%
Strumenti finanziari quotati	39.140.066	28,46%	41.481.207	24,80%
A6. Titoli di capitale	39.140.066	28,46%	41.481.207	24,80%
A7. Titoli di debito	-	-	-	-
A8. Parti di O.I.C.R.	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	-	-	-
A10. Opzioni, premi o altri strum.finanziari derivati quotati	-	-	-	-
A11. Opzioni, premi o altri strum.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	20.277.357	14,75%	20.259.905	15,88%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C2. Altri Crediti	20.277.357	14,75%	20.259.905	15,88%
D. DEPOSITI BANCARI	-	-	-	-
D1. A vista	-	-	-	-
D2. Altri	-	-	-	-
E. ALTRI BENI	-	-	-	-
E1. Oneri Pluriennali	-	-	-	-
E2. Altri Beni	-	-	-	-
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	12.016.273	8,74%	16.047.389	14,76%
F1. Liquidità disponibile	12.626.057	9,18%	16.047.389	14,76%
F2. Liquidità da ricevere per Op. da regolare	-	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per op. da regolare	-609.784	-0,44%	-	-
G. ALTRE ATTIVITA'	6.751.666	4,91%	6.236.106	4,11%
G1. Crediti per PCT attivi e op assimilate	-	-	-	-
G2. Ratei e risconti attivi	6.751.666	4,91%	6.201.395	4,11%
G3. Risparmio di imposta	-	-	-	-
G4. Altre	-	-	-	-
TOTALE ATTIVITA'	137.506.975	100,00%	138.907.008	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ELTIFPLUS AL 30/06/2026		
SITUAZIONE PATRIMONIALE		
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine es.precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	-
H1. Finanziamenti ipotecari	-	-
H2. Pronti contro termine passivi e op.assimilate	-	-
H3. Altri	-	-
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
I1. Opzioni, premi o altri str.fin. derivati quotati	-	-
I2. Opzioni, premi o altri strum.fin.derivati NQ	-	-
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	-
L1. Proventi da distribuire	-	-
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	-
M. ALTRE PASSIVITA'	28.001	51.879
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.001	27.417
M2. Debiti di imposta	-	-
M3. Ratei e risconti passivi	-	-
M4. Altre	-	-
TOTALE PASSIVITA'	28.001	51.879
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	137.478.974	138.855.128
Valore complessivo netto quote classe A	11.719.144	11.836.452
Valore complessivo netto quote classe B	125.759.830	127.018.677
Numero delle quote in circolazione	13.221	13.221
Numero delle quote in circolazione classe A	1.127	1.127
Numero delle quote in circolazione classe B	12.094	12.094
Valore unitario delle quote		
Valore unitario delle quote di classe A	10.398,531	10.502,619
Valore unitario delle quote di classe B	10.398,531	10.502,619
Valore complessivo da richiamare		
Valore complessivo da richiamare per quote di classe A		
Valore complessivo da richiamare per quote di classe B		
Ammontare delle sottoscrizioni ricevute	132.210.000,00	132.210.000,00
Sottoscrizioni ricevute per quote di classe A	11.270.000,00	11.270.000,00
Sottoscrizioni ricevute per quote di classe B	120.940.000,00	120.940.000,00
Valore unitario delle quote sottoscritte		
Valore unitario delle quote sottoscritte di classe A	10.000,00	10.000,00
Valore unitario delle quote sottoscritte di classe B	10.000,00	10.000,00
Controvalore complessivo rimborsi di capitale		
Rimborsi complessivi Quote A		
Rimborsi complessivi Quote B		
Valore unitario delle quote rimborsate		
Rimborsi per Quota A		
Rimborsi per Quota B		
Controvalore complessivo proventi distribuiti		
Proventi complessivi distribuiti Quote A		
Proventi complessivi distribuiti Quote B		
Proventi distribuiti per Quota		
Proventi distribuiti per Quota A		
Proventi distribuiti per Quota B		

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ELTIFPLUS AL 30/06/2026 SEZIONE REDDITUALE		
	Relazione al 30/06/2026	Situazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI		
Strumenti finanziari non quotati		
A1. PARTECIPAZIONI		
A1.1 dividendi e altri proventi		
A1.2 utile/perdite da realizzi		
A1.3 plus/minusvalenze		
A2. ALTRI STRUM.FINANZIARI NON QUOTATI	953.051	2.221.398
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi		
A2.2 utili/perdite da realizzi		
A2.3 plus/minusvalenze	953.051	2.221.398
Strumenti finanziari quotati		
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	(1.507.383)	10.413.585
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	684.271	551.718
A3.2 utili/perdite da realizzi	(539.639)	2.865.876
A3.3 plus/minusvalenze	(1.652.014)	6.995.990
Strumenti finanziari derivati		
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
A4.1 di copertura		
A4.2 non di copertura		
Risultato gestione strumenti finanziari	-554.332	12.634.983
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI		
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI		
B3. PLUS/MINUSVALENZE		
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		
B5. AMMORTAMENTI		
Risultato gestione beni immobili		
C. CREDITI	809.524	1.739.200
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	809.524	1.739.200
C2. Incrementi/decrementi di valore		
Risultato gestione crediti	809.524	1.739.200
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	255.192	14.374.183

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ELTIFPLUS AL 30/06/2026 SEZIONE REDDITUALE			
	Relazione al 30/06/2026		Situazione esercizio precedente
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	398		(1.969)
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'	398		(1.969)
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati	398		(1.969)
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		255.589	14.372.213
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		255.589	14.372.213
I. ONERI DI GESTIONE	(1.835.813)		(3.285.030)
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.239.425)		(2.351.391)
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	(15.640)		(30.849)
I3. Commissioni depositario	(37.802)		(71.717)
I4. Oneri per esperti indipendenti			
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico			
I6. Altri oneri di gestione	(542.946)		(831.073)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	204.070		266.287
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	138.662		280.611
L2. Altri ricavi	66.150		6
L3. Altri oneri	(742)		(14.330)
Risultato della gestione prima delle imposte		-1.376.154	- 11.353.471
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta dell'esercizio			
M3. Altre imposte			
Utile/perdita dell'esercizio		-1.376.154	11.353.471
Utile/perdita dell'esercizio (quote di Classe A)		-117.308	967.806
Utile/perdita dell'esercizio (quote di Classe B)		-1.258.846	10.385.665

Nota Integrativa

Forma e contenuto della relazione di gestione del fondo

La relazione di gestione del Fondo è stata redatta in osservanza del provvedimento emanato da Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche; si compone di una Situazione

Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e di una Nota Integrativa che ne costituisce una parte integrante avente la funzione di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale al fine di fornire ulteriori notizie al pubblico sull'andamento della gestione.

La relazione di gestione è accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili della situazione patrimoniale, della sezione reddituale e della nota integrativa sono redatti in unità di Euro senza cifre decimali, ad eccezione della tabella del valore della quota – Parte A, espressa in millesimi di Euro.

Parte A – Andamento del valore della quota

Il valore complessivo delle quote sottoscritte è di Euro 132.210.000, suddiviso in n.1.127 quote di classe "A" (del valore nominale di euro 10.000,00) e n.12.094 quote di classe "B" (del valore nominale di euro 10.000,00). In data 14 giugno 2021 sono stati richiamati complessivi euro 132.210.000, pari al 100% degli impegni di tutte le classi di quote.

Il valore complessivo del Fondo alla data del 30 giugno 2026 ammonta ad Euro 137.478.974,26, diviso in n.1.127 quote di classe "A" e n.12.094 quote di classe "B"; tutte le quote hanno lo stesso valore unitario, pari ad Euro 10.398,531

La tabella seguente riporta il valore unitario delle quote al termine di ciascun esercizio a partire dalla data di istituzione del fondo:

Data	Valore unitario della Quota
31/12/2021	10.036,011
31/12/2022	9.285,614
31/12/2023	9.645,128
31/12/2024	9.643,874
31/12/2025	10.502,619
30/06/2026	10.398,531

Il valore unitario delle quote di ciascuna classe è stato calcolato dividendo il valore complessivo netto di pertinenza della singola classe per il numero delle quote emesse della stessa classe.

Ai fini della determinazione del NAV di ciascuna classe di quote, i costi del fondo sono stati imputati alle classi di quote in base al relativo valore nominale, come previsto dal regolamento del Fondo.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio

Il valore della quota è leggermente diminuito rispetto alla fine dell'esercizio precedente. Il risultato negativo dell'esercizio è stato determinato principalmente dalle minusvalenze registrate sui titoli quotati in portafoglio, e dalle perdite realizzate sulla vendita dei titoli quotati.

Raffronto tra la variazione del valore della quota ed il relativo parametro di riferimento

Non è previsto dal Regolamento di gestione un parametro di riferimento (c.d. benchmark) a cui raffrontare la variazione di valore della quota.

Il Regolamento di gestione del Fondo prevede invece all'articolo 26.6 un "obiettivo di rendimento" da confrontare col risultato netto della gestione del Fondo derivante dallo smobilizzo degli investimenti. L'obiettivo di rendimento è pari alla somma di tutti gli Ammontari Sottoscritti capitalizzati secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale ad un tasso pari al 6%, fra la data di richiamo degli impegni e la data di liquidazione del Fondo. Al termine della vita del Fondo, se il risultato netto della gestione del Fondo sarà di importo superiore all'obiettivo di rendimento, il 20% di tale eccedenza ("extra-rendimento") sarà attribuito alla Società di Gestione a titolo di "Commissione di Performance".

Informazioni di natura qualitativa e quantitativa sui rischi assunti durante il periodo e alle tecniche usate per individuare, misurare, monitorare e controllare tali rischi

La SGR, relativamente al Fondo Eltifplus, ha scelto di avvalersi del supporto tecnico di un esperto indipendente di primario standing, Kroll Advisory S.p.A. ("Kroll Advisory"), specializzato nell'attività di valutazione del patrimonio di fondi, al quale ha conferito uno specifico incarico di consulenza e supporto tecnico in materia di valutazione di beni ("Advisor").

Più precisamente, la SGR ha valutato di non dotarsi di un'autonoma funzione di Valutazione, bensì di adottare un processo di valutazione dei beni, che vede il coinvolgimento del predetto Advisor e della funzione di Risk Management della Capogruppo Credito Emiliano, per le relative verifiche di competenza, volto a presentare le risultanze dell'azione combinata di tali soggetti al CA.

In tal modo, la SGR ha realizzato la separazione tra l'attività di valutazione dei beni e l'attività di valutazione del rischio, al fine di rendere le stesse tra loro autonome e indipendenti, evitando anche i possibili conflitti di interesse nell'attività di controllo svolta dalla funzione di Risk Management rispetto ai criteri adottati per la valorizzazione degli asset.

La liquidità è detenuta presso BNP Paribas ed è esposta al valore nominale.

Le partecipazioni sono esposte al costo di acquisto non essendosi individuata la presenza di elementi di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa ovvero la presenza di eventi che pari possano influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli. Il valutatore esterno Kroll Advisory S.p.A. ha effettuato la valutazione del valore di iscrizione degli investimenti nel Rendiconto del Fondo. Con specifico riferimento al valore di iscrizione dei singoli investimenti nel Rendiconto del Fondo, dalle analisi svolte dal Management della SGR sui risultati delle valutazioni effettuate da Kroll è emerso che sono confermati elementi di attenzione in relazione in particolare alla partecipata Novaref S.p.A., nonché alle partecipazioni in Lir Holding S.p.A., Speira Due S.p.A; tali partecipazioni sono oggetto di adeguato e continuo monitoraggio da parte del management della SGR. Il Consiglio di Amministrazione, ad esito dell'esame degli indicatori, ha valutato che non sussistano evidenze tali da far ritenere le potenziali perdite di valore di carattere durevole, confermando pertanto il mantenimento del valore di iscrizione al costo. Per maggiori informazioni sugli elementi di analisi sull'andamento delle singole partecipazioni a supporto di tale conclusione si rinvia alla Sezione II.2 della Parte B di Nota Integrativa.

Gli Amministratori, per il tramite del team investimenti, proseguiranno con le attività di monitoraggio dell'andamento delle partecipate anche in considerazione di quanto rilevato dalla funzione Risk Management che ha raccomandato di attuare un presidio rafforzato in relazione alla valutazione delle partecipate Novaref S.p.A., Laboratori Italiani Riuniti S.p.A. (Lir Holding S.p.A.) e Contri Spumanti S.p.A. (Speira Due S.p.A.).

Le quote dei fondi chiusi sono esposte alla migliore stima al 30 giugno 2026 calcolata dalle rispettive società di gestione. In particolare, per i fondi per i quali non è ancora stato approvato il rendiconto annuale/semestrale, è stata utilizzata la migliore stima del valore quota ricevuta dalla società di gestione del fondo. La migliore stima è calcolata dalla società di gestione di riferimento sulla base dei criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. L'utilizzo della migliore stima consente una valutazione più aggiornata del valore del fondo, rispetto al semestre precedente.

I titoli quotati sono esposti al valore di mercato alla data del 30 giugno 2026, come pubblicato da Bloomberg.

Parte B – Le Attività, Le Passività e Il Valore Complessivo Netto**Sezione I - Criteri di Valutazione**

La presente relazione di gestione del Fondo è redatta sulla base delle disposizioni del Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Criteri di valutazione

In generale, le partecipazioni in società non quotate sono valutate al costo di acquisto, come previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024 (Titolo V, Cap. IV, Sez. II, Art.2.4.2), salvo quanto previsto dagli Art. 2.4.3-5.

I metodi di valutazione utilizzati sono il metodo dei multipli di mercato, il metodo finanziario ed il metodo dei multipli delle transazioni comparabili.

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 (es.: difficoltà a raggiungere gli obiettivi di sviluppo prefissati, problemi interni al management o alla proprietà).

Si provvede alla svalutazione in presenza di riduzioni del patrimonio netto delle partecipate al fine di allineare il valore di carico delle stesse alla frazione di patrimonio netto di spettanza del Fondo.

La SGR, eccezionalmente, può evitare di procedere alla svalutazione, dietro delibera motivata dell'organo con funzione di supervisione strategica, qualora sussistano specifiche circostanze, quali la temporaneità o la irrilevanza della riduzione del patrimonio netto delle partecipate.

Il valore degli strumenti finanziari quotati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Le quote di fondi comuni di investimento 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; in particolare per i fondi per i quali non è ancora stato approvato il rendiconto annuale/semestrale, è utilizzata la migliore stima del valore quota ricevuta dalla società di gestione del fondo. La migliore stima è calcolata dalla società di gestione di riferimento sulla base dei criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale mediante la registrazione di un eventuale fondo di svalutazione crediti.

Le disponibilità liquide e le altre attività sono valutate in base al loro valore nominale, che corrisponde al presumibile valore di realizzo.

Le posizioni debitorie e altre passività sono valutate in base al loro valore nominale.

Contabilizzazione delle operazioni

La contabilizzazione delle operazioni avviene nel rispetto del principio della competenza economica, indipendentemente dalla data effettiva dell'incasso o del pagamento.

Si precisa inoltre che gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi.

Continuità aziendale e operativa

Non essendo state rilevate criticità di natura patrimoniale, finanziaria ed economica, è stata valutata come esistente la capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, per tale ragione, nella redazione della presente Relazione, è stato considerato appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale.

Sezione II – Le Attività

Al 30 giugno 2026 gli strumenti finanziari detenuti dal fondo sono così composti:

Categoria	Controvalore in Euro	% su Totale Attività
Strumenti finanziari non quotati		
Partecipazioni di controllo	14.185.481,48	10,32%
Partecipazioni non di controllo	13.139.772,52	9,56%
Altri titoli di capitale	4.933.332,00	3,59%
Parti di O.I.C.R.	27.063.027,61	19,68%
totale	59.321.613,61	43,14%
Strumenti finanziari quotati		
Titoli di capitale	39.140.066,00	28,46%
totale	39.140.066,00	28,46%
Totale Portafoglio	98.461.679,61	71,60%
TOTALE ATTIVITA'	137.506.975,25	100,00%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Al 30 giugno 2026 gli strumenti finanziari non quotati detenuti dal fondo sono così composti:

Denominazione titolo	Controvalore in Euro	% su Totale Attività
A1. Partecipazioni di controllo		
Pumo S.p.A.	14.185.481,48	10,32%
Totale	14.185.481,48	
A2. Partecipazioni non di controllo		
Regas S.p.A.	1.501.612,52	1,09%
Speira Due S.p.A.	5.610.000,00	4,08%
Lir Holding S.p.A.	2.000.000,00	1,45%
Novaref S.p.A.	4.028.160,00	2,93%
Totale	13.139.772,52	
A3. Altri tit. di Capitale		
SFP Convertibili Iride Acque SB S.p.A.	2.300.000,00	1,67%
SFP LIR 2025	2.633.332,00	1,92%
Totale	4.933.332,00	
A5. Parti di O.I.C.R.		
Equita Smart Capital Eltif CI A5	8.522.359,51	6,20%
HI Algebris Italia Eltif A1	10.467.773,02	7,61%
Anthilia Eltif Econom Reale Ita I	8.072.895,08	5,87%
Totale	27.063.027,61	
Totale complessivo	59.321.613,61	43,14%
TOTALE ATTIVITA'	137.506.975,25	100,00%

Le informazioni di dettaglio sugli strumenti finanziari non quotati sono riportate nelle tabelle seguenti.

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi OCSE	Altri Paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)	-			
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di O.I.C.R.: - FIA aperti non riservati - FIA riservati di cui: Fia immobiliari - altri	27.063.028			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	27.063.028 19,68%			

Ripartizione delle partecipazioni non quotate per attività economica

Settore	Controvalore in Euro	% su Totale Attività
Holding di partecipazioni (distribuzione di gas)	1.501.613	1,09%
Holding di partecipazioni (industria vinicola)	5.610.000	4,08%
Holding di partecipazioni (gestione di laboratori di analisi mediche)	2.000.000	1,45%
Holding di partecipazioni (materiali refrattari)	4.028.160	2,93%
Holding di partecipazioni (information technology)	14.185.481	10,32%
Totale	27.325.254	19,87%

Movimenti dell'esercizio

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale	3.633.332	
Titoli di debito		
Parti di OICR		
Totale	3.633.332	0

L'importo degli acquisti del periodo di altri titoli di capitale costituito dalla sottoscrizione di "strumenti finanziari partecipativi Lir 2025" per euro 1.333.332, e dalla sottoscrizione di "strumenti finanziari partecipativi IRIDE ACQUE" per euro 2.300.000.

I dettagli delle partecipazioni in società non quotate sono descritti nei paragrafi successivi.

1) Pumo S.p.A.

Denominazione sociale:	Pumo S.p.A.
Sede della società:	Via Manfredo Camperio 9, Milano (MI)
Attività esercitata dalla società:	Holding di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	3.394.333	28,29%	14.185.481	14.185.481	14.185.481
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					

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente 31/12/2024	Secondo es.precedente 31/12/2023
1) totale attività	50.294.150	50.313.610	50.348.586
2) partecipazioni	50.057.535	50.061.302	50.050.000
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	50.044.323	50.083.287	50.110.450
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	236.615	252.308	283.516
. capitale circolante netto	236.606	252.300	283.377
. capitale fisso netto	7.535	11.302	15.070
. posizione finanziaria netta	220.726	214.025	214.025

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente 31/12/2024	Secondo es.precedente 31/12/2023
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-21.765	-22.875	-33.391
3) risultato operativo	-22.808	-23.410	-34.515
4) saldo proventi/oneri finanziari		14	-13.758
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-26.476	-27.163	-52.039
7) utile (perdita) netto	-38.965	-27.163	-39.549
8) ammortamenti dell'esercizio			

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto, come previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024 (Titolo V, Cap. IV, Sez. II, Art.2.4.2).

Il valore del patrimonio netto di Pumo S.p.A., holding di partecipazione che, come tale, non genera ricavi, al 31 dicembre 2025 presenta una riduzione rispetto all'esercizio precedente dovuto alla perdita di esercizio per i costi di struttura a fronte della citata assenza di ricavi. Il valore di carico della partecipazione risulta comunque marginalmente superiore al valore pro-quota del patrimonio netto di spettanza del Fondo.

Pumo detiene la maggioranza della società operativa Finlogic S.p.A. . Il valore del patrimonio netto di Finlogic è in calo in ragione della fusione di alcune partecipate e delle operazioni di M&A che hanno generato ammortamenti, oneri finanziari e costi straordinari (M&A).

Il risultato d'esercizio al 31.12.2025 di Finlogic continua a essere influenzato in modo significativo dagli effetti contabili delle precedenti operazioni e dall'indebitamento finanziario a servizio delle numerose acquisizioni strategiche. La redditività operativa della società si conferma solida: nell'esercizio 2025 i ricavi consolidati sono cresciuti del 20%, superando i 96,4 milioni di euro, e l'EBITDA ha registrato un incremento del 26%, attestandosi a 15,3 milioni di euro. Continua parallelamente l'accelerazione per linee esterne: nel solo 2025 è stato acquisito il controllo di nuove importanti realtà attive nella produzione di etichette (tra cui Vignoli Graf, Graficas Galegas, Combigraf, Giemme ed Etiservice).

Per quanto concerne l'evoluzione prevedibile della gestione per il 2026, Finlogic S.p.A. ed il relativo Gruppo crescono come da piano e le prospettive si confermano positive, supportate dall'integrazione delle società acquisite e dal continuo ampliamento della capacità produttiva. Il 2026 ha visto inoltre il perfezionamento dell'operazione San Faustino, che si inserisce nel percorso di consolidamento strategico e strutturale del Gruppo.

Gli Amministratori, sulla base di quanto sopra riportato ed anche in considerazione della valutazione effettuata dal valutatore esterno Kroll Advisory S.p.A., hanno ritenuto ragionevole mantenere invariato il valore di iscrizione al costo di acquisto della partecipazione in assenza di perdite di valore che presentano carattere di durevolezza.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate Pumo S.p.A. non è una società immobiliare e non detiene immobili.

E) Descrizione delle operazioni

In data 22 dicembre 2022 è stata costituita "Pumo S.r.l.", holding di partecipazioni con sede a Milano, con un capitale sociale iniziale di euro 60.000,00 interamente sottoscritto dai tre fondi chiusi di investimento gestiti dalla SGR. Il Fondo Eltifplus ha sottoscritto nell'occasione n.30.198 quote, corrispondenti al 50,33% del Capitale sociale sottoscritto della società. Con delibera dell'assemblea straordinaria del 14 marzo 2023 la società è stata trasformata in S.p.A., ed ha poi aumentato il capitale in due tranches.

In data 5 aprile 2023 il Fondo Eltifplus ha versato l'importo complessivo di euro 535.524,09, di cui euro 1.199,57 di capitale ed euro 524.324,52 di sovrapprezzo.

In data 5 maggio 2023 il Fondo Eltifplus ha versato l'importo di complessivo di euro 13.619.759,39, di cui euro 2.545,76 di capitale ed euro 13.617.213,63 di sovrapprezzo.

A seguito delle operazioni descritte, il fondo Eltifplus alla data di calcolo del NAV detiene una partecipazione in Pumo S.p.A. di euro 14.185.481,48, di cui euro 33.943,33 di capitale ed euro 14.151.538,15 di sovrapprezzo.

F) Altre Informazioni

La società Pumo S.p.A. è stata costituita con il ruolo di “top holding” nell’operazione di Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) volontaria totalitaria sulle azioni ordinarie Finlogic S.p.A., quotate in borsa su Euronext Growth Milan.

L’OPA si è conclusa positivamente in data 12 giugno 2023, quando la società veicolo Argo S.p.A. (controllata da Pumo S.p.A.) ha comunicato al mercato che sono state consegnate all’OPA n.7.141.385 azioni ordinarie (pari al 97,246% del capitale sociale); in data 20 giugno 2023 sono state quindi revocate le negoziazioni sul titolo (c.d. “delisting”). Nel mese di luglio 2024 la società Argo S.p.A. è stata incorporata a seguito di fusione nella controllata Finlogic S.p.A.

Complessivamente i Fondi gestiti dalla SGR detengono una quota di maggioranza di Pumo, pari al 58,15%, di cui il fondo Eltifplus detiene una partecipazione del 28,29%.

Lo schema vede Finlogic controllata al 75,5% da Pumo S.p.A.

EY S.p.A. è stata incaricata di svolgere la revisione legale dei conti della società Finlogic.

La tabella successiva riporta la scheda informativa sulla società Finlogic S.p.a. (controllata da Pumo S.p.A.).

Denominazione sociale:	Finlogic S.p.A.
Sede della società:	Via Galileo Ferraris, 125 - 20021 Bollate (MI)
Attività esercitata:	Produzione di etichette e sistemi di marcatura
Codice ATECO / NACE:	17.23.09

A) Titoli nel portafoglio di Pumo S.p.A.

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi
1) titoli di capitale con diritto di voto	7.343.634	100%
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

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	131.296.675	116.516.986	55.555.877
2) partecipazioni		0	11.385
3) immobili	4.769.947	4.938.737	3.434.715
4) indebitamento a breve termine	9.780.509	5.929.965	1.259.474
5) indebitamento a medio/lungo termine	31.785.795	30.029.042	2.258.057
6) patrimonio netto	52.811.978	55.405.197	29.247.627
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	19.519.697	20.701.884	17.016.950
. capitale circolante netto	-18.212.760	-3.633.554	-729.992
. capitale fisso netto	76.298.521	69.020.138	14.957.302
. posizione finanziaria netta	5.913.639	12.748.883	15.250.097

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	96.422.366	80.364.612	73.819.549



2) margine operativo lordo	33.052.983	25.643.991	22.427.016
3) risultato operativo	4.391.165	1.896.079	7.707.503
4) saldo proventi/oneri finanziari	-2.577.964	-2.871.770	-237.717
5) saldo proventi/oneri straordinari	0	0	0
6) risultato prima delle imposte	-875.910	-2.722.864	6.313.776
7) utile (perdita) netto	-3.165.449	-4.516.405	4.148.035
8) ammortamenti dell'esercizio	-12.758.587	-11.228.163	-4.161.782

2) Regas S.p.A.

Denominazione sociale:	Regas S.p.A.
Sede della società:	Via Melchiorre Gioia n.168, 20125 Milano (MI)
Attività esercitata:	Progettazione, produzione, vendita e manutenzione di impianti per la regolazione, l'intercettazione, la misura e l'utilizzo del gas metano. Codice ATECO / NACE: 26.51.29

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	8.468	11,20%	1.501.613	1.501.613	1.501.613
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

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	49.787.801	50.325.308	44.052.456
2) partecipazioni	1.100.000	1.100.000	2.800.000
3) immobili	697.491	646.914	389.993
4) indebitamento a breve termine	1.929.361	3.842.132	2.573.785
5) indebitamento a medio/lungo termine	14.535.253	3.842.132	17.222.682
6) patrimonio netto	17.098.431	13.931.464	13.931.464
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	13.728.023	10.034.159	10.109.132
. capitale circolante netto	-1.719.155	-6.206.244	-1.513.469
. capitale fisso netto	16.825.735	19.380.480	20.587.662
. posizione finanziaria netta	8.742.139	5.120.553	529.538

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	42.043.093	35.992.168	21.330.105
2) margine operativo lordo	17.337.035	12.673.664	8.788.642
3) risultato operativo	8.410.600	4.932.836	3.125.043
4) saldo proventi/oneri finanziari	1.158.511	1.301.452	1.385.116
5) saldo proventi/oneri straordinari	0	0	0
6) risultato prima delle imposte	5.511.562	1.771.453	989.305
7) utile (perdita) netto	3.326.890	485.313	139.251
8) ammortamenti dell'esercizio	-3.238.059	-3.082.896	-2.910.969

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto, come previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024 (Titolo V, Cap. IV, Sez. II, Art.2.4.2).

I valori del patrimonio netto sia a livello consolidato sia di Regas S.p.A. al 31 dicembre 2025 risultano in crescita.

Il valore di carico della partecipazione si mantiene superiore al valore della frazione del patrimonio netto contabile di spettanza del Fondo.

L'esercizio 2025 ha ampiamente confermato le attese positive registrando una decisa crescita. I dati consolidati evidenziano ricavi delle vendite pari a 42 milioni di Euro, in incremento di oltre 6 milioni rispetto all'anno precedente; anche il risultato netto a livello consolidato è ampiamente positivo.

Nel corso del 2025 è stato inoltre avviato il processo di internazionalizzazione del Gruppo attraverso l'apertura della filiale francese (Regas France S.a.r.l.) e l'integrazione operativa della controllata polacca IGE Poland, estendendo il perimetro di operatività ai mercati esteri. Tra gli obiettivi del prossimo triennio figurano l'ulteriore sviluppo nei mercati internazionali e lo sviluppo di prodotti in settori sinergici.

In linea con tali obiettivi strategici, i dati previsionali della Società si confermano positivi, proiettando un ulteriore sviluppo dei ricavi e della marginalità per i prossimi esercizi.

Gli Amministratori, sulla base dei positivi risultati conseguiti e in considerazione della valutazione effettuata dal valutatore esterno Kroll Advisory S.p.A. — le cui analisi confermano un Fair Value della quota di spettanza del Fondo ampiamente superiore al costo storico di investimento — hanno ritenuto ragionevole mantenere invariato il valore di iscrizione al costo di acquisto della partecipazione, in assenza di perdite di valore che presentino carattere di durevolezza.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate Regas S.p.A. non è una società immobiliare e non detiene immobili.

E) Descrizione delle operazioni

Transition S.p.A. è stata costituita in data 3 dicembre 2021 con capitale sociale di euro 50.000,00; il fondo Eltifplus ha sottoscritto n.8.064,00 azioni, pari al 16,128% del capitale sociale.

In data 21 dicembre 2021 Transition S.p.A. ha effettuato un aumento di capitale di euro 13.250.000,00 (di cui euro 650.000,00 di capitale sociale ed euro 12.600.000,00 di sovrapprezzo). Il fondo Eltifplus ha versato nell'operazione complessivi euro 1.493.548,00 (di cui euro 70.968,00 di capitale sociale ed euro 1.422.580,00 di sovrapprezzo), portando la sua partecipazione al 11,290% del capitale sociale. Transition S.p.A. era la società veicolo, costituita per effettuare l'acquisizione del gruppo Regas tramite una operazione di "leveraged buy-out" (LBO). In data 21 dicembre 2021 Transition S.p.A. ha acquistato il 100% delle quote delle tre società del gruppo Regas (Regas S.r.l., Regaslab S.r.l. e Re 3 S.r.l.), pagando un prezzo provvisorio di Euro 29.909.814,00. Gli accordi stipulati prevedono anche una componente di prezzo variabile ("earn out") di massimi Euro 12 milioni, da versare al venditore in tre rate al verificarsi di determinate condizioni previste contrattualmente e ancorate ai dati commerciali e reddituali delle società del Gruppo Regas verificate dal gestore su base annuale.

Come previsto dagli accordi, a fine giugno 2022 è stato approvato il progetto di fusione inversa delle tre società acquisite in Regas S.r.l. In data 19.10.2022 è stato stipulato l'atto di fusione di Transition S.p.A. in Regas S.r.l., poi iscritto nel registro delle imprese in data 3 novembre 2022, con effetto dal 01.12.2022. A tale data è rimasta quindi una sola società, Regas S.r.l., che con atto del 16 dicembre 2022 è stata poi trasformata in Regas S.p.A.

KPMG è stato nominato quale revisore legale per l'attività di revisione legale dei conti ai sensi del Dlgs 39/2010. La società ha adottato un MOG (modello di organizzazione e gestione) ai sensi del Dlgs 231/01.

F) Altre Informazioni

Una parte del prezzo di acquisto del gruppo Regas, più tutti i costi accessori dell'operazione ("transaction cost") sono stati finanziati da un finanziamento di complessivi Euro 37 milioni organizzato da Credit Agricole Italia S.p.A. in qualità di banca agente ed erogato da un pool di soggetti. Il contratto di finanziamento commerciale è stato stipulato in data 16 dicembre 2021 e prevede l'erogazione di diverse linee di credito. Le azioni di Regas S.p.A. di proprietà del fondo sono oggetto di un pegno a garanzia del finanziamento erogato alla stessa Regas S.p.A.

G) Informazioni sul Gruppo Regas

Il Gruppo Regas è attivo nella progettazione e nella gestione di impianti di decompressione, stazioni di misurazione e apparecchiature specifiche per la regolazione del gas. Nel corso degli anni Regas (la società principale del gruppo) ha acquisito competenze specifiche nel campo dell'odorizzazione del gas naturale e del controllo di processo nella distribuzione e nel trasporto del gas stesso. Regas è partner dei principali trasportatori e distributori nazionali del settore gas e fornisce loro prodotti e servizi dedicati. Nel 2023 Regas ha acquisito l'80% di I.G.S. Dataflow, società attiva nella misurazione fiscale del gas metano, che progetta, produce e/o acquista le apposite apparecchiature e fornisce i servizi di installazione e di assistenza tecnica. La società continua a registrare marginalità operative interessanti, ed a generare cassa. Nel mese di novembre 2024 Regas ha inoltre acquisito la maggioranza del capitale di Idro Gas Engineering S.r.l., società attiva nella progettazione/produzione di accessori per la costruzione e la manutenzione di acquedotti, gasdotti e reti tubate in genere.

Prosegue il processo di integrazione e di rafforzamento della struttura organizzativa di tutto il gruppo. KPMG è stato nominato quale revisore legale per l'attività di revisione legale dei conti ai sensi del Dlgs 39/2010.

3) Speira Due S.p.A.

Denominazione e sede della società:	Speira Due S.p.A. Corso Italia 22, 20122 Milano (MI) Holding di partecipazioni codice ATECO/NACE: 64.2
Attività esercitata dalla società:	

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	28.050,00	16,40%	5.610.000	5.610.000	5.610.000
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

Dati patrimoniali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) totale attività	34.081.815	34.127.095	34.161.070
2) partecipazioni	34.000.000	34.000.000	34.000.000
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	34.049.177	34.086.184	34.123.444
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	81.815	127.095	161.070
. capitale circolante netto	49.177	86.184	123.444
. capitale fisso netto	0	0	0
. posizione finanziaria netta	114.453	168.006	123.444

Dati reddituali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-36.323	-36.574	-73.680
3) risultato operativo	-37.007	-37.261	-76.556
4) saldo proventi/oneri finanziari	-1		
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-37.007	-37.260	-76.556
7) utile (perdita) netto	-37.007	-37.260	-76.556
8) ammortamenti dell'esercizio			

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto, come previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024 (Titolo V, Cap. IV, Sez. II, Art.2.4.2).

Il valore del patrimonio netto di Speira Due S.p.A. al 31 dicembre 2025 presenta una riduzione pari a circa 37 mila euro rispetto all'esercizio precedente. La società è una holding di partecipazioni e la riduzione del patrimonio netto è da considerarsi fisiologica in quanto la società non genera ricavi a fronte del sostenimento dei costi di struttura.

Il valore di carico della partecipazione risulta marginalmente inferiore al valore della frazione del patrimonio netto di spettanza del Fondo.

Speira Due è la società che detiene, attraverso Contri Holding S.p.A., la maggioranza relativa della società operativa Contri Spumanti S.p.A. che, al termine dell'esercizio 2025, ha avuto una diminuzione del patrimonio netto rispetto al 31 dicembre 2024, a seguito di una perdita d'esercizio di circa 3 euro/milioni. La perdita è da ricondursi principalmente ad eventi straordinari e non ricorrenti, estranei alla gestione caratteristica (accantonamenti per contenzioso tributario, oneri straordinari connessi alla chiusura anticipata di un finanziamento in pool e per contenziosi con fornitori, svalutazione prudenziale ed una tantum di crediti), nonché maggiori ammortamenti a seguito del completamento dell'investimento del nuovo stabilimento produttivo che, entrato in funzione solo a fine esercizio, non ha contribuito alla generazione di reddito.

In termini di ricavi, la Società ha evidenziato un leggero incremento dell'1,1%, passati da 95,6 milioni di euro nel 2024 a 96,7 milioni di euro nel 2025.

Anche nel 2025 Contri Spumanti ha operato in un contesto di mercato del vino caratterizzato (a livello europeo e mondiale) da consumi sostanzialmente stagnanti o in leggero calo, che hanno interessato tutti gli operatori lungo la filiera vitivinicola, nonché gli imbottiglieri che operano nel medesimo segmento di Contri Spumanti. Nel corso del secondo semestre 2025 si sono conclusi gli investimenti relativi al nuovo stabilimento dove è a regime la nuova prima linea di imbottigliamento.

Per l'esercizio 2026 è previsto un incremento dei ricavi di circa l'8% rispetto all'anno precedente.

Gli Amministratori, sulla base di quanto sopra riportato, in considerazione della valutazione effettuata dal valutatore esterno Kroll Advisory S.p.A., considerati (i) la progressione dei ricavi prospettici, (ii) la potenzialità del nuovo stabilimento (in attesa dell'avvio delle altre 2 linee del 2027) in termini di incremento della redditività (in vista dell'ampliamento della base clienti), (iii) in assenza di perdite durevoli di valore, hanno ritenuto ragionevole mantenere invariato il valore di iscrizione al costo di acquisto della partecipazione.

Inoltre, gli Amministratori ed il team di gestione proseguiranno con le attività di costante monitoraggio dell'andamento della partecipata anche in considerazione di quanto rilevato dalla funzione Risk Management che ha raccomandato di attuare un presidio rafforzato.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate Speira Due S.p.A. non è una società immobiliare e non detiene immobili.

E) Descrizione delle operazioni

In data 16 dicembre 2021 è stata costituita "Speira Due S.p.A.", holding di partecipazioni con sede a Milano, con un capitale sociale iniziale di euro 50.000,00 interamente sottoscritto da "Hyle Partners SGR S.p.A.". In data 18 febbraio 2022 la società ha deliberato un aumento di capitale di euro 121.000,00 (più euro 34.209.000,00 di sovrapprezzo), per complessivi euro 34.150.000,00.

Il Fondo Eltifplus ha sottoscritto nell'occasione n.28.050,00, corrispondenti al 16,40% del Capitale sociale sottoscritto della società, versando un importo complessivo di euro 5.610.000,00 (di cui euro 28.050,00 per capitale ed euro 5.581.950,00 per sovrapprezzo).

L'aumento di capitale è servito per patrimonializzare la holding "Contri Holding S.p.A", costituita in data 3 febbraio 2022 e controllata da Speira Due S.p.A. al 79,73%, che a sua volta ha acquisito la quota di maggioranza (64,23%) della società operativa "Contri Spumanti S.p.A.", società con sede a Cazzago di Tramigna (VR) operante nella produzione e commercializzazione di vini.

F) Altre Informazioni

Contri Holding S.p.A. è stata costituita il 3 febbraio 2022, ed il primo esercizio della Società si è chiuso il 31 dicembre 2022.

Contri Spumanti S.p.A. è stata costituita nel 1996, e si trova in uno stato avanzato di sviluppo; il suo business plan prevede nei prossimi anni una crescita basata sul consolidamento sui mercati internazionali sui quali opera, e sullo sviluppo di nuovi marchi e mercati.

La società sta inoltre valutando la possibili acquisizioni.

PWC (Pricewaterhousecoopers S.p.A.) è stata incaricata di svolgere la revisione legale dei conti della società.

Le tabelle successive riportano le schede informative sulla società operativa Contri Spumanti S.p.A.

Denominazione sociale:	Contri Spumanti S.p.A.
Sede:	Via Legnagli Corradini 30/A - Cazzano Di Tramigna (VR)
Attività esercitata:	Produzione, imbottigliamento e vendita di vini

Descrizione	Quantità	% del totale titoli emessi
1) titoli di capitale con diritto di voto	605.930,00	64,23%
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	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	121.289.000	121.949.000	123.637.000
2) partecipazioni	435.000	435.000	435.000
3) immobili	24.670.000	11.202.000	11.462.000
4) indebitamento a breve termine	11.821.000	15.609.000	9.833.000
5) indebitamento a medio/lungo termine	18.006.000	16.185.000	20.444.000
6) patrimonio netto	44.167.000	47.369.000	47.214.000
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	44.266.000	46.353.000	47.713.000
. capitale circolante netto	-30.558.000	-26.242.000	-26.449.000

. capitale fisso netto	66.366.000	66.502.000	61.885.000
. posizione finanziaria netta	-56.006.000	-48.626.000	-48.125.000

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	96.694.000	95.558.000	107.615.000
2) margine operativo lordo	10.116.000	12.382.000	13.516.000
3) risultato operativo	-516.000	2.709.000	3.904.000
4) saldo proventi/oneri finanziari	-2.711.000	-2.542.000	-2.510.000
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-1.791.000	1.704.000	2.283.000
7) utile (perdita) netto	-3.043.000	630.000	1.194.000
8) ammortamenti dell'esercizio	-3.764.000	-3.347.000	-3.371.000

4) Lir Holding S.p.A.

Denominazione sociale:	Lir Holding S.p.A.
Sede della società:	Via Giovanni Battista Morgagni, 28 - 20129 Milano
Attività esercitata dalla società:	Holding di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	439.182	16,67%	2.000.000	2.000.000	2.000.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari	1.300.000	21,67%	1.300.000	1.300.000	0

B) Dati di bilancio dell'emittente

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	13.582.764	11.992.662	11.461.131
2) partecipazioni	13.273.677	11.871.564	10.542.856
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	7.762.338	6.833.810	7.215.044
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	14.566	104.588	900.751
. capitale circolante netto	-7.687	104.563	900.726
. capitale fisso netto	263.479	16.510	17.524
. posizione finanziaria netta	41.312	104.588	900.751

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-174.103	-113.327	-141.395
3) risultato operativo	-320.280	-121.123	-157.274
4) saldo proventi/oneri finanziari	-327.607	-380.111	-113.650
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-646.479	-501.234	-270.922
7) utile (perdita) netto	-646.479	-1.668.554	-270.922
8) ammortamenti dell'esercizio	-91.133	-6.087	-5.072

Lir Holding S.p.A. è stata costituita il 21 luglio 2022, ed il primo esercizio della Società si è chiuso il 31 dicembre 2022.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto, come previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024 (Titolo V, Cap. IV, Sez. II, Art.2.4.2).

Il valore del patrimonio netto di LIR Holding S.p.A al 31 dicembre 2025 è in aumento rispetto all'esercizio precedente di circa 0,93 milioni di Euro; tale incremento è dovuto all'emissione e successiva sottoscrizione di nuovi Strumenti Finanziari Partecipativi, che hanno più che compensato la perdita d'esercizio. Il valore di carico della partecipazione risulta superiore alla frazione di patrimonio netto contabile di spettanza del Fondo

La diminuzione del patrimonio netto della controllata operativa Laboratori Italiani Riuniti Campania S.p.A. al 31.12.2025 (circa euro/milioni 1,1) rispetto all'anno precedente è dovuta alla perdita di esercizio.

Gli ultimi esercizi hanno evidenziato una continua crescita dei ricavi (aumentati di circa 0,5 milioni di Euro anno su anno), sia per l'ingresso di nuovi laboratori in ATI (Associazione Temporanea di Imprese) sia per il riconoscimento di budget annuali crescenti da parte dell'ASL di Salerno. Il processo di razionalizzazione dei costi, in particolare su materie prime, personale e consulenti (per quanto la struttura rimanga ancora sovradimensionata rispetto agli attuali volumi), il cui completamento è previsto nel 2026, ha permesso un recupero della marginalità caratteristica.

I ricavi e l'EBITDA, per il secondo esercizio consecutivo, si attestano in crescita, a conferma del progressivo riassorbimento dei costi di struttura conseguenti al processo di integrazione societaria.

Relativamente all'indebitamento finanziario "banche" (PFN), si registra una progressiva diminuzione a seguito del rimborso dei finanziamenti a medio termine, mentre una parte significativa dell'esposizione debitoria è relativa ai pagamenti per acquisizioni. Il sostegno finanziario è stato in parte garantito da nuovi finanziamenti soci derivanti dagli Strumenti Finanziari partecipativi emessi da LIR Holding nel corso dell'esercizio 2025.

Un punto di attenzione resta la situazione finanziaria della gestione corrente, che sconta i ritardi nel raggiungimento degli obiettivi dimensionali attesi, nonché ritardi nella fatturazione mensile verso l'ASL, con la conseguente dilazione sugli incassi e il fisiologico impatto sulla gestione della liquidità.

Le prospettive di ricavi ed EBITDA 2026 sono attese in crescita.

Costante è l'attenzione del management, con un presidio diretto a supporto della partecipata.

Gli Amministratori, sulla base di quanto sopra riportato, della valutazione effettuata dal valutatore esterno Kroll Advisory S.p.A. e tenuto conto della *liquidation preference* all'exit a favore del Fondo, hanno ritenuto ragionevole mantenere invariato il valore di iscrizione al costo di acquisto della partecipazione in assenza di perdite di valore che presentano carattere di durezza.

Gli Amministratori proseguiranno con le attività di monitoraggio costante dell'andamento della partecipata anche in considerazione di quanto rilevato dalla funzione Risk Management che ha raccomandato di attuare un presidio rafforzato: con il rinnovo del Consiglio di Amministrazione della società operativa Lir Campania del 2025 sono stati nominati membri del board, alcuni manager della Società di Gestione.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate Lir Holding S.p.A. non è una società immobiliare e non detiene immobili.

E) Descrizione delle operazioni

In data 21 luglio 2022 è stata costituita "Lir Holding S.p.A.", holding di partecipazioni con sede a Milano, con un capitale sociale iniziale di euro 1.200.00,00 interamente sottoscritto dai proprietari della società operativa "Lir S.p.A." con il conferimento del 100% delle azioni da loro possedute nella stessa. In data 28.11.2022 è stato effettuato un aumento di capitale di euro 1.317.546,00, interamente sottoscritto dai tre fondi chiusi di investimento gestiti dalla SGR. Il Fondo Eltifplus ha sottoscritto nell'occasione n.439.182 azioni, corrispondenti al 17,44% del Capitale sociale sottoscritto della società, che è passato al 16,67% a seguito di aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria della Società del 15.03.2024.

Nel primo semestre 2026, i fondi gestiti dalla SGR hanno infine sottoscritto una tranche di Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) emessi da Lir Holding S.p.A. per l'importo complessivo di euro 4.000.000,00, di cui il Fondo Eltifplus ha sottoscritto una quota di euro 2.633.332,00. Gli Strumenti Finanziari Partecipativi sono stati emessi dalla partecipata a seguito della delibera di assemblea del 6 giugno 2025, e sono convertibili in capitale sociale.

F) Altre Informazioni

Lir S.p.A. (Laboratori Italiani Riuniti) è una Società costituita a metà 2019, attiva nella gestione di laboratori di analisi mediche, che ha come obiettivo quello di creare una rete di laboratori di analisi e strutture altamente specializzate nelle principali regioni italiane, ivi incluso il Centro-Sud Italia, area meno presidiata da iniziative di aggregazione da parte di altri player.

Nel corso dell'ultimo trimestre 2023 la società Laboratori Italiani Riuniti S.p.A. (Lir S.p.A.) ha variato la denominazione sociale in "Laboratori Italiani Riuniti Campania S.p.A." (Lir Campania S.p.A.); la variazione è stata attuata in seno ad un programma di riorganizzazione territoriale della struttura del gruppo LIR.

Allo stesso tempo è dato corso ad una fusione mediante incorporazione in LIR S.P.A. di cinque società del Gruppo interamente partecipate da quest'ultima, al fine di ottenere significativi benefici di tipo amministrativo, contabile ed economico. In data 12 dicembre 2025, LIR Holding Spa ha perfezionato la fusione per incorporazione della controllata LIR Lombardia S.r.l.

La tabella successiva riporta la scheda informativa sulla società controllata da Lir Holding S.p.A.

Denominazione sociale:	Laboratori Italiani Riuniti Campania S.p.A.
Sede della società:	Via Filettine, 87 - 84016 Pagani (SA)
Attività esercitata dalla società:	Esercizio di poliambulatori specialistici e di laboratori di analisi mediche. Codice ATECO / NACE: 86.90.12

A) Titoli nel portafoglio di Lir Holding S.p.A.

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità
1) titoli di capitale con diritto di voto 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	600.000,00

B) Dati di bilancio dell'emittente

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	22.061.281	22.458.734	20.237.607
2) partecipazioni	2.905.000	10.054.261	7.098.888

3) immobili	2.274	2.687	3.101
4) indebitamento a breve termine	1.923.459	1.618.824	1.570.632
5) indebitamento a medio/lungo termine	5.688.569	6.183.481	1.280.021
6) patrimonio netto	3.584.884	4.701.124	7.197.812
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	3.210.374	4.104.040	3.104.568
. capitale circolante netto	-8.928.984	-7.002.103	-8.055.927
. capitale fisso netto	11.404.858	4.134.191	4.127.898
. posizione finanziaria netta	-10.442.909	-10.399.724	-7.314.069

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	13.047.108	12.548.777	10.927.989
2) margine operativo lordo	4.320.635	3.205.608	2.075.289
3) risultato operativo	-1.506.580	-1.079.353	-2.279.763
4) saldo proventi/oneri finanziari	-693.446	-518.804	-265.711
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-2.053.090	-1.243.886	-2.065.719
7) utile (perdita) netto	-2.066.241	-1.081.908	-1.091.929
8) ammortamenti dell'esercizio	-1.338.795	-629.696	-580.425

5) Novaref S.p.A.

Denominazione sociale:	Novaref S.p.A.
Sede della società:	Via Manfredo Camperio, 9 - 20121 Milano (MI)
Attività esercitata dalla società:	Holding di partecipazioni

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	377.522	37,75%	4.028.160,00	4.028.160,00	4.028.160,00
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

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	24.845.805	22.824.689	21.685.281
2) partecipazioni	253.333	0	13.306
3) immobili	5.900	194.831	167.312
4) indebitamento a breve termine	1.886.317	781.102	2.025.007
5) indebitamento a medio/lungo termine	11.039.423	0	4.397.209
6) patrimonio netto	6.786.378	8.495.281	6.811.103
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	9.679.832	11.757.566	8.605.707
. capitale circolante netto	3.311.744	5.957.090	-1.158.989
. capitale fisso netto	10.228.490	6.141.856	6.466.347
. posizione finanziaria netta	-185.843	1.371.957	-2.075.188

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	13.201.744	14.521.886	21.844.751
2) margine operativo lordo	6.603.454	4.066.148	8.542.026
3) risultato operativo	1.221.352	-407.638	3.005.460
4) saldo proventi/oneri finanziari	1.242.936	481.740	297.000
5) saldo proventi/oneri straordinari	0	0	0
6) risultato prima delle imposte	-2.509.921	185.301	1.986.668
7) utile (perdita) netto	-2.574.886	113.706	1.712.436
8) ammortamenti dell'esercizio	-1.621.758	0	0

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto, come previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024 (Titolo V, Cap. IV, Sez. II, Art.2.4.2).

Il valore del patrimonio netto di Novaref S.p.A. al 31 dicembre 2025 presenta un valore sostanzialmente allineato a quello dell'esercizio precedente (differenza negativa di Euro/migliaia 209).

Il valore di carico della partecipazione risulta superiore alla frazione di patrimonio netto di spettanza del Fondo.

Pur in un contesto macroeconomico che presenta sfide oggettive (in particolare nei settori ceramico e automotive europei e per le tensioni sul prezzo dell'energia), l'andamento commerciale della Società evidenzia segnali di resilienza.

Il dato focale è rappresentato dal portafoglio ordini, che risulta in costante miglioramento anno su anno e sin dall'inizio dell'investimento, a testimonianza del consolidamento/rafforzamento del posizionamento di mercato. Sebbene l'operazione originaria di acquisizione a debito incida fisiologicamente sulla struttura finanziaria ed economica, le più recenti proiezioni evidenziano un recupero dei volumi, supportati da una tenuta del prezzo medio di vendita.

A ciò si uniscono le azioni manageriali intraprese per contenere i costi operativi: già nel corso del 2025 è stato ultimato un processo di ottimizzazione dell'organico per riallineare la struttura alle effettive esigenze di business, mentre per il 2026 lo sforzo – tra le altre cose – è volto a contenere gli oneri energetici, critici per la marginalità aziendale.

Sul fronte dell'espansione verso nuovi mercati, il "Progetto India" – avviato a fine 2025 pur con alcuni rallentamenti legati alla burocrazia locale – sta procedendo e si attende un contributo dalla filiale estera, in un mercato in espansione. Sono inoltre al vaglio ulteriori direttrici di sviluppo e possibili operazioni di M&A in aree strategiche in un'ottica di diversificazione.

Sul fronte della Gestione Finanziaria, si segnala il positivo ottenimento del waiver sui covenant relativi all'esercizio 2025

La SGR proseguirà con le attività di monitoraggio dell'andamento della partecipata, prestando la massima attenzione nel supporto al management e mantenendo il presidio rafforzato raccomandato dalla funzione Risk Management. Alla luce delle evidenze prospettiche positive, dei flussi attesi dal piano industriale, tenuto conto della valutazione effettuata dal valutatore esterno Kroll Advisory S.p.A., si ritiene che l'attuale minor valore di mercato rispetto al costo di acquisto non presenti caratteri di durevolezza.

Conseguentemente, in ottemperanza ai principi di valutazione, si mantiene invariato il valore di iscrizione a costo storico.

D) Elenco degli immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate. Novaref S.p.A. non è una società immobiliare e non detiene immobili.

E) Descrizione delle operazioni

Novaref S.p.A. è una società italiana con sede a Colognola ai Colli (VR), attiva nella produzione di materiale refrattario per l'industria ceramica e per l'automotive.

In data 21.12.2023 i Fondi hanno acquisito il capitale di Roll S.p.A., veicolo all'uopo costituito per l'operazione di acquisto del capitale Novaref S.p.A. A seguito di tale acquisizione il capitale di Roll è stato interamente versato (50.000 euro); in tale occasione il Fondo ELTIFPLUS ha sottoscritto n. 20.980 azioni (Euro 20.980,00), pari al 41,96% del capitale sociale.

Successivamente Roll S.p.A. ha deliberato un aumento del capitale sociale (1.000.000 di azioni) ed in data 10.01.2024 i Fondi hanno patrimonializzato Roll S.p.A. al fine di dotare tale veicolo delle

risorse per l'acquisto delle azioni di Novaref S.p.A., sottoscrivendo tale aumento di capitale con sovrapprezzo, come di seguito riepilogato.

Ad esito dell'operazione i Fondi Credem Venture Capital II, Elite ed EltifPlus sono risultati quindi titolari di 899.720 azioni del capitale sociale di Roll S.p.A. (377.522 EltifPlus) corrispondenti al 89,97% del capitale sociale di Roll (37,75% EltifPlus), in quanto i Fondi hanno sottoscritto il sopracitato aumento di capitale per complessivi € 9.550.000,00, che si sono aggiunti ai € 50.000,00 utilizzati per (i) acquistare Roll S.p.A. e (ii) versare il capitale sociale residuale.

Al tempo stesso, sempre in data 10 gennaio 2024 il Fondo EltifPlus ha erogato a Roll una linea di finanziamento dell'importo nominale di € 10.000.000, che è stata interamente rimborsata in data 27 febbraio 2024. L'apporto di capitale da parte dei tre Fondi, insieme ad altre fonti, sono servite ad acquisire il 100% del capitale di Novaref S.p.A.; il closing è stato effettuato in data 11 gennaio 2024. Il prezzo complessivamente pagato è stato pari a € 13.661.068,00.

Il restante 10,03% del capitale sociale di Roll S.p.A. (costituito da n.100.280 azioni) è stato sottoscritto dai manager della società.

Nel mese di novembre 2024, il Fondo Eltifplus ha poi erogato un finanziamento soci alla Roll S.p.A. con scadenza 31 dicembre 2028, dell'importo nominale di € 1.620.000.

Da ultimo si segnala che a seguito dell'atto di fusione per incorporazione di Roll S.p.A. in Novaref s.p.A. stipulato in data 5 marzo 2025, e con efficacia 6 marzo 2025, il fondo Eltifplus detiene n.377.522 azioni di Novaref S.p.A.

F) Altre informazioni

Non ci sono ulteriori osservazioni.

6) Iride acque SB S.p.A.

Denominazione sociale:	Iride Acque SB S.p.A.
Sede della società:	Strada della Repubblica 41, 43121 Parma (PR)
Attività esercitata dalla società:	Fabbricazione di apparecchi per depurare e filtrare liquidi (cod.28.29.91)

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
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	2.300.000	100,00%	2.300.000,00	2.300.000,00	

B) Dati di bilancio

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	4.374.009	4.500.107	2.054.092
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	3.339.343	3.192.368	1.517.660
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	2.173.220	1.968.508	576.071
. capitale circolante netto	2.173.192	1.968.221	575.986
. capitale fisso netto	1.457.982	1.015.805	774.490
. posizione finanziaria netta	1.131.038	2.564.567	733.803

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2025	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	583.600	870.000	1.267.110
2) margine operativo lordo	-157.018	118.874	-162.954
3) risultato operativo	-774.497	-268.552	-329.972
4) saldo proventi/oneri finanziari	-10.575	-7.989	-454
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	70.873	66.254	44.097
7) utile (perdita) netto	3.414	67.626	11.947

8) ammortamenti dell'esercizio	-277.950	-252.535	0
--------------------------------	----------	----------	---

d) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione:

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto, come previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024 (Titolo V, Cap. IV, Sez. II, Art.2.4.2).

Il valore del patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2025 ammonta a 3.339.343 euro, registrando un incremento rispetto all'esercizio precedente (pari a 3.192.368 euro).

Il risultato d'esercizio al 31.12.2025 di Iride Acque evidenzia un utile netto di 3.414 euro.

Sulla marginalità dell'esercizio hanno inciso le significative spese sostenute per ricerca, sviluppo e innovazione, ammontate a oltre 300.000 euro in linea con la propensione allo sviluppo tecnologico dell'azienda, iscritta come PMI Innovativa.

Il valore della produzione si è attestato a 1.473.705 euro, in decisa crescita rispetto all'anno precedente.

Per quanto concerne l'evoluzione prevedibile della gestione per il 2026, a livello strategico e operativo, l'esercizio vedrà l'azienda impegnata nell'ottenimento delle certificazioni internazionali ISO 14001 e ISO 9001. Parallelamente, Iride Acque proseguirà nello sviluppo strutturato del programma strategico "*Water Credit*", un sistema di certificazione legato al recupero e riutilizzo dell'acqua nei processi industriali, in piena coerenza con le proprie finalità statutarie di Società Benefit.

In ragione della recente acquisizione perfezionata nel maggio 2026 da parte del Fondo e dell'acquisizione da parte della partecipata di Bieffe Costruzioni, gli Amministratori, sulla base di quanto sopra riportato, hanno ritenuto ragionevole mantenere invariato il valore di iscrizione al costo di acquisto della partecipazione in assenza di perdite di valore che presentano carattere di durevolezza.

D) Elenco degli immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate. Iride Acque S.p.A. non è una società immobiliare e non detiene immobili.

E) Descrizione delle operazioni

Iride Acque SB S.p.A è una società italiana con sede a Parma (PR), PMI innovativa che si occupa di ogni necessità riferita al trattamento delle acque utilizzate dall'industria. In particolare l'Azienda è specializzata nel trattamento e riutilizzo dei reflui industriali

Nel mese di maggio 2026 il fondo Eltifplus ha sottoscritto una prima tranche di Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) emessi dalla società per l'importo complessivo di euro 2.300.000, a fronte di un importo deliberato di complessivi euro 3.000.000.

F) Altre informazioni

Non ci sono ulteriori osservazioni.

I.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Le informazioni di dettaglio sugli strumenti finanziari quotati sono riportate nelle tabelle seguenti.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	37.986.888	1.153.178		
Parti di O.I.C.R.: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in % sul totale delle attività	37.986.888 27,63%	1.153.178 0,84%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	37.906.143	1.153.178	80.744	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in % sul totale delle attività	37.906.143 27,57%	1.153.178 0,84%	80.744 0,06%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi	Controvalore plus/minusvalenze
Titoli di capitale	12.279.943	2.562.249	-1.652.014
Titoli di debito			
Parti di O.I.C.R.			953.051
TOTALE	12.279.943	2.562.249	-698.963

I titoli quotati sono valutati al prezzo di mercato alla data di chiusura del NAV. Gli acquisti di titoli quotati dell'esercizio sono stati tutti effettuati in euro.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il Fondo non detiene immobili e diritti reali immobiliari.

II.5 CREDITI

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
C.2 Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
C.2 Altri Crediti				
Credito verso depositario	17.452			
Finanziamenti attivi	1.333.333	56.572	18.870.000	

La voce dei finanziamenti attivi è costituita da cinque finanziamenti.

Il fondo Eltifplus in data 21 dicembre 2021 ha erogato a **Regas S.p.A.** (ex "Transition S.p.A.") la linea di credito "B" di complessivi euro 8.250.000,00 (linea subordinata "bullet" a medio lungo termine, di durata settennale), con tasso di interesse variabile pari al tasso Euribor più uno spread del 4,00% e pagamento degli interessi alla scadenza. Tale finanziamento è stato erogato per coprire una parte del costo di acquisto del gruppo Regas, più tutti i costi accessori dell'operazione ("transaction cost"). Il finanziamento è stato organizzato da Credit Agricole Italia S.p.A. in qualità di banca agente, ed ammonta ad euro 37 milioni erogati da un pool di soggetti.

Il finanziamento erogato a **Contri Holding S.p.A.** ammonta ad euro 9.000.000,00, ed è stato erogato in data 24 febbraio 2022 per finanziare l'acquisto della quota di maggioranza della società "Contri Spumanti S.p.A.". E' un finanziamento di tipo "mezzanino" con scadenza 24 agosto 2028, tasso di interesse variabile pari al tasso Euribor maggiorato di uno spread minimo del 6,25% e pagamento degli interessi alla scadenza.

Il finanziamento erogato a **Pumo S.p.A.** ammonta ad euro 56.572,21, ed è stato erogato il 5 maggio 2023 per finanziare l'OPA in corso su Finlogic S.p.A. Il finanziamento ha una durata massima di 5 anni dall'erogazione, salvo rimborso anticipato al verificarsi del cambio di controllo della società finanziata o delle sue controllate. Il finanziamento è fruttifero di interessi con pagamento semestrale, ad un tasso pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di uno spread del 1,00%.

Il finanziamento soci di **Lir Holding S.p.A.** ammonta ad euro 1.333.333, ed è stato erogato in data 31 luglio 2023, con durata massima di 3 anni dall'erogazione (salvo rimborso anticipato al verificarsi di un cambio di controllo della società finanziata o delle sue controllate). Il finanziamento è fruttifero di interessi con pagamento in unica soluzione alla scadenza del prestito, ad un tasso pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato di uno spread del 7,00%.

Il finanziamento soci di **Novaref S.p.A.** ammonta ad euro 1.620.000 ed è stato erogato in data 22 novembre 2024, con scadenza prevista al 31 dicembre 2028. Il finanziamento è fruttifero di interessi con pagamento in unica soluzione alla scadenza del prestito, ad un tasso pari all'Euribor a 12 mesi maggiorato di uno spread del 10,00%.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non detiene depositi bancari.

II.7 ALTRI BENI

Il Fondo non detiene altri beni.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

F1. Liquidità disponibile EUR	12.626.057	12.626.057
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare EUR	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare EUR	- 609.783,71	- 609.783,71
TOTALE		12.016.273

La liquidità disponibile è rappresentata dalla giacenza sui conti correnti presso la Banca Depositaria.

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Descrizione		
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	-
G2. Ratei e risconti attivi		6.751.666
Ratei attivi per interessi su finanziamento	6.699.902	
Ratei attivi per interessi attivi bancari	50.714	
Altri risconti attivi	1.050	
G3. Risparmio di imposta		-
G4. Altre	-	-
Credito v. Banca Depositaria	-	
TOTALE		6.751.666

Sezione III – Le Passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo non ha ricevuto finanziamenti.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Il Fondo non ha operazioni di Pronti Termine Passivi e/o assimilati.

III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data della relazione non si rilevano debiti nei confronti dei partecipanti.

III.5 ALTRE PASSIVITA'

Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		28.001
M1. Rateo Oneri Banca Depositaria	19.006	
Rateo Compenso Società di Revisione	8.814	
Altri ratei passivi	182	
M2. Debiti di imposta		-
M3. Ratei e risconti passivi		-
M4. Altre		-
TOTALE		28.001

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/06/2021 FINO AL 30/06/2026

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)		
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO classe A		
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO classe B		
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	132.210.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI classe A	11.270.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI classe B	120.940.000	
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo di gestione degli altri strumenti finanziari	13.604.141	10,29%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	7.437.511	5,63%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivi della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi	63.505	0,05%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	-17.434.818	-13,19%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	1.598.636	1,21%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	5.268.974	3,99%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2026	137.478.974	103,99%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE classe A		
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE classe B		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ANNUALE ALLA DATA DELLA RELAZIONE		0,78%

Sezione V – Altri Dati Patrimoniali

Non vi sono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine e non vi sono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

	ATTIVITA'					PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Crediti	Liquidità bancaria	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	98.461.680	20.277.357	12.003.609	6.751.666	137.494.311		28.001	28.001
Altre divise			12.664		12.664			
Totale	98.461.680	20.277.357	12.016.273	6.751.666	137.506.975		28.001	28.001

Non vi sono plusvalenze in regime di sospensione di imposta (art.15, comma 2, l.86/1994). Non sono state ricevute garanzie sui finanziamenti concessi, e non vi sono ipoteche gravanti sui beni immobili.

Parte C – Il Risultato Economico del periodo

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Interessi, dividendi ed altri proventi	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo					
B. Strumenti finanziari non quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di OICR				953.051	
B. Strumenti finanziari quotati 1. Titoli di debito 2. Titoli di capitale 3. Parti di OICR	684.271	-539.639		-1.652.014	

Il risultato economico della gestione dei titoli non quotati al 30 giugno 2026 è positivo per euro 953.051, ed è interamente composto dalle plusvalenze maturate sulle quote di fondi Eltif in portafoglio.

Il risultato economico della gestione dei titoli quotati al 30 giugno 2026 è negativo per euro 1.507.383 ed è costituito dai dividendi ed altri proventi percepiti di euro 684.271, dalle perdite da realizzi di euro 539.639 e dalle minusvalenze maturate sui titoli in portafoglio di euro 1.652.014.

Sezione II – Beni Immobili

Il Fondo non ha detenuto beni immobili nel corso del primo semestre 2026.

Sezione III – Crediti

I crediti presenti tra le attività al 30 giugno 2026 hanno fruttato interessi attivi di euro 89.254 nel corso del primo semestre 2026.

Sezione IV – Depositi Bancari

La liquidità depositata sui conti correnti intrattenuti presso la depositaria ha fruttato interessi attivi di euro 138.662 nel corso del primo semestre 2026.

Sezione V – Altri Beni

Il Fondo non ha detenuto altri beni nel corso del primo semestre 2026.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'		398

Sezione VII – Oneri di Gestione

II.1 Gli oneri di gestione sostenuti nel periodo sono indicati nella tabella seguente.

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti appartenenti al Gruppo della SGR			% valore del finanziamento
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media di periodo)	% Totale Attività	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media)	% Totale Attività	
1 PROVVIGIONI DI GESTIONE	1.239	0,92%	0,90%	1.239	0,92%	0,96%	
.Provvigioni di base	1.239	0,92%	0,90%	1.239	0,92%	0,96%	
2 COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	16	0,01%	0,01%				
3 COSTI RICORRENTI DEGLI OICR IN CUI IL FONDO INVESTE							
4 COMPENSO DELLA BANCA DEPOSITARIA	38	0,03%	0,03%				
5 SPESE DI REVISIONE DEL FONDO	9	0,01%	0,01%				
6 ONERI VALUTAZ. PARTECIPAZ., B.IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI							
7 COMPENSO SPETTANTE AGLI ESPERTI INDIPENDENTI							
8 ONERI DI GESTIONE DEGLI IMMOBILI							
9 SPESE LEGALI E GIUDIZIARIE							
10 SPESE DI PUBBLICAZIONE QUOTA E PROSPETTI							
11 ALTRI ONERI	534	0,40%	0,39%				
COSTI RICORRENTI	1.836	1,36%	1,34%	1.239	0,92%	0,96%	
12 PROVVIGIONI DI INCENTIVO							
13 ONERI NEGOZIAZIONE DI STRUM. FINANZIARI	1	0,00%	0,00%				
14 ONERI FINANZIARI PER I DEBITI ASSUNTI DAL FONDO							
15 ONERI FISCALI DI PERTINENZA DEL FONDO							
TOTALE SPESE	1.837	1,36%	1,34%	1.239	0,92%	0,96%	
Valore complessivo netto medio di periodo	134.612						

Tra gli altri oneri sono incluse le commissioni pagate a Banca Depositaria sui conti correnti.

VII.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

VII.3 Remunerazioni

Per i contenuti della presente sezione si fa rimando al documento integrativo alle relazioni di gestione al 31 dicembre 2025. Si ricorda che ai sensi della Direttiva 2014/91/UE (cd. UCITS V) e del Provvedimento attuativo della Banca d'Italia, il Gestore è tenuto a fornire informazioni in ordine alla remunerazione di determinati soggetti coinvolti nella gestione dell'OICVM e tali informazioni devono fare riferimento ai contenuti dell'ultimo bilancio d'esercizio della SGR, il quale viene approvato successivamente alla redazione delle relazioni di gestione.

Per tale ragione, la SGR si avvale della facoltà di fornire tali informazioni in un documento integrativo alla presente relazione di gestione, che verrà messo a disposizione degli investitori successivamente alla approvazione del bilancio della SGR da parte dell'Assemblea degli Azionisti.

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

Gli altri ricavi ed oneri dell'esercizio sono indicati nella tabella seguente.

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		138.662
. Interessi attivi su c/c	138.662	
. Altri		
L2. Altri ricavi		66.150
.Sopravvenienze attive	66.150	
L3. Altri oneri		(742)
.Commissioni su compravendita titoli	(742)	
TOTALE		204.070

Sezione IX – Imposte

Il Fondo non ha sostenuto imposte.

Parte D - Altre Informazioni**Classificazione della tassonomia ESG**

Il regolamento (UE) 2020/852 sulla tassonomia dell'UE (entrato in vigore il 12.07.2022) ha stabilito un sistema di classificazione delle attività ecosostenibili, che al momento attuale fa riferimento ai primi due obiettivi dei sei previsti (la mitigazione del cambiamento climatico e l'adattamento al cambiamento climatico). La SGR ha attivato tramite una controparte di primario standing un servizio di classificazione del rischio ESG di ciascuna società partecipata (assessment). Tale monitoraggio ha finalità esclusive di mitigazione del rischio. Il Fondo, infatti, non è qualificato come prodotto ai sensi dell'Art. 8 o dell'Art. 9 del Regolamento SFDR (UE) 2019/2088 e, pertanto, gli investimenti sottostanti non sono tenuti al rispetto dei criteri in materia di attività economiche ecosostenibili. Sulla base dei report di assessment ricevuti nel corso del 2025 l'intero portafoglio delle società partecipate non presenta particolari criticità "ESG", con una valutazione che si mantiene costante nell'analisi dei singoli pilastri *Environmental*, *Social* e *Governance*. A livello di presidio di Risk Management (FAC - Funzione di Controllo di secondo livello) viene inoltre stimato un rischio ESG sulla base delle informazioni dichiarate dalle partecipate non quotate alla SGR.

Comunicazione ai sottoscrittori ai sensi dell'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE e degli articoli 108 e 109 del Regolamento Delegato n. 231/2013

Profilo di rischio attuale del FIA e sistemi di gestione dei rischi utilizzati

Il profilo di rischio del FIA stimato al 30 giugno 2026 secondo il modello di Fund Risk Assessment elaborato da Quantyx Advisors, società a supporto della Funzione Risk della SGR, su una scala di Risk Rating che va da 1 a 10, si colloca nella macro-categoria identificata come rischio Medio.

Al fine di individuare e gestire le diverse tipologie di rischio a cui è sottoposto un FIA, Quantyx Advisors ha sviluppato un modello di analisi dei rischi, allineato alle disposizioni normative europee AIFMD e del Regolamento UE 2088/2019, che stima in maniera quantitativa il livello di rischio partendo dall'analisi di 6 fattori di rischio (controparte, credito, mercato, liquidità, operativo ed ESG) e considerando tramite appositi indicatori il contributo di rischiosità che le partecipate in portafoglio possono dare al FIA nel suo complesso. Sulla base di tale metodologia, il rischio viene misurato e rappresentato tramite un Risk Rating che assume valori da 1 a 10, a cui è associata una macro-categoria di rischio (Basso, Medio, Alto).

Leva finanziaria

Il Fondo "Eltifplus" è un FIA chiuso riservato senza possibilità di ricorso alla leva finanziaria a livello di fondo. Di conseguenza il valore della leva calcolato con il metodo lordo risulta essere pari a 0,92 mentre con il metodo degli impegni risulta essere pari a 1,00.

Rispetto dei limiti di Policy (motivazioni e misure correttive adottate in caso di sfioramento)

I limiti imposti all'operatività dei FIA dalla SGR e descritti nella Policy di gestione dei rischi al 30 giugno 2026 risultano rispettati, ad eccezione del limite di concentrazione ex art. 13, comma 3, Regolamento UE 2015/760 relativo all'investimento in altri ELTIF (limite del 20% complessivo). Il superamento è derivato dall'adozione di una più stringente metodologia di calcolo e non da nuove operazioni di investimento, è stato mantenuto per tutelare gli interessi dei sottoscrittori e monitorato a livello di Risk Management; si specifica che il nuovo impianto normativo ELTIF 2.0 (Regolamento UE 2023/606) non prevede più tale specifica limitazione.

Sensitivity del FIA ai principali rischi sostanziali

L'analisi di scenario (*sensitivity*) dei principali fattori di rischio a cui il FIA è esposto è stata condotta dalla SGR per quanto riguarda il rischio di liquidità e di mercato:

- la sensitivity del rischio di liquidità viene eseguita ipotizzando lo scenario conservativo in cui la totalità delle operazioni di cessione residue e valorizzazione degli asset all'attivo avvenga nell'ultimo semestre di vita utile del FIA. Vengono effettuate prove di stress orientate

principalmente ad assicurare la capacità del FIA di coprire le passività del fondo stesso in tutti i periodi intercorrenti tra la data di analisi e il termine della vita del fondo sulla base della cassa e dei crediti verso i sottoscrittori a disposizione del FIA.

- la sensitivity del rischio di mercato viene eseguita con riferimento al tasso interno di rendimento del FIA a scadenza (da cui deriva il profilo di liquidità per l'investitore) al variare delle ipotesi di disinvestimento del portafoglio residuo (in termini di valorizzazione e data stimata di exit) secondo opportuni livelli di confidenza. Tuttavia, considerando la composizione del portafoglio del Fondo, una migliore proxy del rischio di mercato è rappresentata dal *Value at Risk* (VaR).