



**EUROMOBILIARE
PRIVATE ASSET**

FIA Chiuso

Fondo Eltifplus

Relazione di gestione del Fondo al 31 Dicembre 2025

istituito e gestito da Credem Euromobiliare Private Asset SGR SpA, già Credem Private Equity SGR SpA

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 GEFA 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.

credemeuoprivateasset@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.credemeuoprivateasset.it

Relazione degli Amministratori della Società di Gestione al 31 Dicembre 2025

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. In data 11 aprile 2024 il Fondo ha ricevuto l'importo di euro 120.630,27 dal fondo "Anthilia Eltif – economia reale italiana", a titolo di rimborso parziale di capitale.

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.

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.

Il fondo Eltifplus ha erogato a **HMC Premedical S.p.A.** in data 12 dicembre 2022 una linea di credito di complessivi euro 7.000.000,00 (linea di credito "bullet" a medio lungo termine, di durata pari a 5 anni e sei mesi), concessa per finanziare parzialmente l'acquisizione di una partecipazione in una società del settore. Nel corso del primo semestre 2023, HMC Premedical S.p.A. ha poi rimborsato in anticipo l'intera linea di credito, che si è quindi azzerata alla data di calcolo 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 1.620.0000.

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.

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 31 dicembre 2025 ammonta ad Euro 138.855.128,39, 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 10.502,619.

Eltifplus	Nr.	Valore unitario	Valore complessivo
Quota - Classe B	12.094	10.502,619	127.018.676,56
Quota - Classe A	1.127	10.502,619	11.836.451,83

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 69,37% dal valore degli strumenti finanziari, per il 14,58% dai finanziamenti attivi, per il 11,55 % dalla liquidità, interamente depositata sul conto corrente presso Banca Depositaria, e per il restante 4,50% 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 Credem Banca S.p.A. e Credem Euromobiliare Private Banking S.p.A..

Fatti di rilievo avvenuti successivamente al 31 dicembre 2025

In data 12.02.2026 è stata sottoscritta una nuova tranche di SFP (strumenti finanziari partecipativi) a favore di Lir Holding, per un importo di Euro/migliaia 166,7; tale sottoscrizione rientra nell'emissione di SFP per un importo complessivo massimo di Euro/milioni 6, convertibili in capitale, come da delibera assembleare del 06.06.2025. In una prima fase, il Fondo ELITFPLUS aveva sottoscritto SFP per un importo di Euro/milioni 1,3.

Infine, dalla data del 31 dicembre 2025 e fino al 18 febbraio 2026, data di approvazione del Rendiconto, non sono intervenuti atti o eventi tali da comportare una rettifica dei dati presentati nella stessa.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ELTIFPLUS AL 31/12/2025				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2025		Situazione a fine es.precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	96.363.607	69,37%	83.218.418	65,24%
Strumenti finanziari non quotati	54.882.399	39,51%	51.579.744	40,44%
A1. Partecipazioni di controllo	14.185.481	10,21%	14.185.481	11,12%
A2. Partecipazioni non di controllo	13.139.773	9,46%	13.139.773	10,30%
A3. Altri titoli di capitale	1.300.000	0,94%	-	-
A4. Titoli di debito	-	-	-	-
A5. Parti di O.I.C.R.	26.257.145	18,90%	24.254.490	19,01%
Strumenti finanziari quotati	41.481.207	29,86%	31.638.674	24,80%
A6. Titoli di capitale	41.481.207	29,86%	31.638.674	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	20.259.905	14,59%	20.259.905	15,88%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C2. Altri Crediti	20.259.905	14,59%	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'	16.047.389	11,55%	18.829.540	14,76%
F1. Liquidità disponibile	16.047.389	11,55%	18.829.540	14,76%
F2. Liquidità da ricevere per Op. da regolare	-	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per op. da regolare	-	-	-	-
G. ALTRE ATTIVITA'	6.236.106	4,49%	5.247.165	4,11%
G1. Crediti per PCT attivi e op assimilate	-	-	-	-
G2. Ratei e risconti attivi	6.201.395	4,46%	5.247.165	4,11%
G3. Risparmio di imposta	-	-	-	-
G4. Altre	34.712	-	-	-
TOTALE ATTIVITA'	138.907.008	100,00%	127.555.029	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ELTIFPLUS AL 31/12/2025		
SITUAZIONE PATRIMONIALE		
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2025	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'	51.879	53.371
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.417	53.371
M2. Debiti di imposta	-	-
M3. Ratei e risconti passivi	-	-
M4. Altre	24.463	-
TOTALE PASSIVITA'	51.879	53.371
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	138.855.128	127.501.658
Valore complessivo netto quote classe A	11.836.452	10.868.646
Valore complessivo netto quote classe B	127.018.677	116.633.012
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	10.502,619	9.643,874
Valore unitario delle quote di classe B	10.502,619	9.643,874
Valore complessivo da richiamare		
Valore compl. da richiamare per quote di classe A		
Valore compl.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 31/12/2025 SEZIONE REDDITUALE		
	Relazione al 31/12/2025	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	2.221.398	215.123
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi		
A2.2 utili/perdite da realizzi		
A2.3 plus/minusvalenze	2.221.398	215.123
Strumenti finanziari quotati		
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.413.585	322.312
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	551.718	2.551.626
A3.2 utili/perdite da realizzi	2.865.876	(946.010)
A3.3 plus/minusvalenze	6.995.990	(1.283.304)
Strumenti finanziari derivati		
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
A4.1 di copertura		
A4.2 non di copertura		
Risultato gestione strumenti finanziari	12.634.983	537.435
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	1.739.200	2.130.246
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	1.739.200	2.130.246
C2. Incrementi/decrementi di valore		
Risultato gestione crediti	1.739.200	2.130.246
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	14.374.183	2.667.681

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ELTIFPLUS AL 31/12/2025			
SEZIONE REDDITUALE			
	Relazione al 31/12/2025	Situazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	(1.969)	983	
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'	(1.969)	983	
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati	(1.969)	983	
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	14.372.213	2.668.664	
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	14.372.213	2.668.664	
I. ONERI DI GESTIONE	(3.285.030)	(3.222.525)	
I1. Provvigione di gestione SGR	(2.351.391)	(2.312.910)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	(30.849)	(30.604)	
I3. Commissioni depositario	(71.717)	(70.544)	
I4. Oneri per esperti indipendenti			
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico			
I6. Altri oneri di gestione	(831.073)	(808.467)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	266.287	537.284	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	280.611	543.925	
L2. Altri ricavi	6		
L3. Altri oneri	(14.330)	(6.640)	
Risultato della gestione prima delle imposte	11.353.471	-16.577	
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta dell'esercizio			
M3. Altre imposte			
Utile/perdita dell'esercizio	11.353.471	-16.577	
Utile/perdita dell'esercizio (quote di Classe A)	967.806	-1.413	
Utile/perdita dell'esercizio (quote di Classe B)	10.385.665	-15.164	

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 reddittuale 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 reddittuale 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 31 dicembre 2025 ammonta ad Euro 138.855.128,39, 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 10.502,619.

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

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 aumentato rispetto alla fine dell'esercizio precedente. Il risultato positivo dell'esercizio è stato determinato principalmente dalle plusvalenze registrate sui titoli in portafoglio (sia titoli quotati, che quote di O.I.C.R. posseduti dal fondo) e dagli utili realizzati 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.), Contri Spumanti S.p.A. (Speira Due S.p.A.).

Le quote dei fondi chiusi sono esposte alla migliore stima al 31 dicembre 2025 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 31 dicembre 2025, 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 31 dicembre 2025 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	10,21%
Partecipazioni non di controllo	13.139.772,52	9,46%
Altri titoli di capitale	1.300.000,00	0,94%
Parti di O.I.C.R.	26.257.145,42	18,90%
totale	54.882.399,42	39,51%

Strumenti finanziari quotati

Titoli di capitale	41.481.207,26	29,86%
totale	41.481.207,26	29,86%

Totale Portafoglio	96.363.606,68	69,37%
TOTALE ATTIVITA'	138.917.464,78	100,00%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Al 31 dicembre 2025 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.r.l.	14.185.481,48	10,21%
Totale	14.185.481,48	
A2.Partecipazioni non di controllo		
Regas S.p.A.	1.501.612,52	1,08%
Speira Due S.p.A.	5.610.000,00	4,04%
Lir Holding S.p.A.	2.000.000,00	1,44%
Novaref S.p.A	4.028.160,00	2,90%
Totale	13.139.772,52	
A3.Altri tit. di Capitale		
SFP LIR 2025	1.300.000,00	0,94%
Totale	1.300.000,00	
A5.Parti di O.I.C.R.		
Equita Smart Capital Eltif CI A5	8.475.194,53	6,10%
HI Algebris Italia Eltif A1	9.690.369,11	6,98%
Anthilia Elitif Econom Reale Ita I	8.091.581,78	5,82%
Totale	26.257.145,42	
Totale complessivo	54.882.399,42	39,51%
TOTALE ATTIVITA'	138.917.464,78	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	26.257.145			
Totali:				
- in valore assoluto	26.257.145			
- in percentuale del totale delle attività	18,90%			

Ripartizione delle partecipazioni non quotate per attività economica

Settore	Controvalore in Euro	% su Totale Attività
Holding di partecipazioni (distribuzione di gas)	1.501.613	1,08%
Holding di partecipazioni (industria vinicola)	5.610.000	4,04%
Holding di partecipazioni (gestione di laboratori di analisi mediche)	2.000.000	1,44%
Holding di partecipazioni (materiali refrattari)	4.028.160	2,90%
Holding di partecipazioni (information technology)	14.185.481	10,21%
Totale	27.325.254	19,67%

Movimenti dell'esercizio

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale	1.300.000	
Titoli di debito		
Parti di OICR		
Totale	1.300.000	0

L'importo degli acquisti del periodo di altri titoli di capitale è interamente costituito dalla sottoscrizione di "strumenti finanziari partecipativi Lir 2025".

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					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	31/12/2024	31/12/2023
1) totale attività	50.313.610	50.348.586
2) partecipazioni	50.061.302	50.050.000
3) immobili		
4) indebitamento a breve termine		
5) indebitamento a medio/lungo termine		
6) patrimonio netto	50.083.287	50.110.450
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:		
. capitale circolante lordo	252.308	283.516
. capitale circolante netto	252.300	283.377
. capitale fisso netto	11.302	15.070
. posizione finanziaria netta	214.025	204.309

Dati reddituali	31/12/2024	31/12/2023
1) fatturato		
2) margine operativo lordo	-22.875	-33.391
3) risultato operativo	-23.410	-34.515
4) saldo proventi/oneri finanziari	14	-13.758
5) saldo proventi/oneri straordinari		
6) risultato prima delle imposte	-27.163	-52.039
7) utile (perdita) netto	-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 della Pumo S.p.A. (holding di partecipazione) al 31 dicembre 2024 presenta una riduzione di circa 27 mila euro rispetto all'esercizio precedente. Conseguentemente anche il valore di carico della partecipazione risulta marginalmente superiore al valore pro-quota del patrimonio netto di spettanza del Fondo.

Pumo S.p.A. detiene la maggioranza di Finlogic S.p.A. che rappresenta la partecipata operativa. Al 31 dicembre 2024 il patrimonio netto della Finlogic S.p.A. è in netto aumento.

Il risultato d'esercizio al 31.12.2024 di Finlogic è stato influenzato in modo significativo dagli effetti dell'operazione di fusione inversa di Argo S.p.A. (società veicolo) in Finlogic stessa. Tale operazione ha comportato l'accollo da parte di Finlogic del debito finanziario a servizio dell'acquisizione (di iniziali € 32 mln), nonché l'iscrizione a conto economico degli oneri finanziari sul debito stesso e dell'ammortamento del disavanzo di fusione. Si tratta, pertanto, di componenti di costo non ricorrenti o comunque legate alla struttura finanziaria dell'operazione di acquisizione, non derivanti dalla redditività operativa della società.

Finlogic S.p.A. ed il relativo Gruppo crescono come da piano, registrando risultati positivi ed in linea al budget; si attendono ricavi superiori del 20% anno su anno ed Ebitda in crescita del 16%. Continua la ricerca e la valutazione di possibili operazioni di M&A al fine di accelerare la crescita anche per linee esterne. Nel corso del 2025 è stato acquisito il controllo di cinque nuove società attive nella produzione di etichette, altre due sono in fase di negoziazione.

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

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

Dati patrimoniali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) totale attività	116.516.986	55.555.877	63.382.013
2) partecipazioni	0	11.385	11.385
3) immobili	4.938.737	3.434.715	3.570.075
4) indebitamento a breve termine	5.929.965	1.259.474	5.441.615
5) indebitamento a medio/lungo termine	30.029.042	2.258.057	7.951.839
6) patrimonio netto	55.405.197	29.247.627	26.345.466
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
. capitale circolante lordo	20.701.884	17.016.950	19.149.642
. capitale circolante netto	-3.633.554	-729.992	-3.642.706
. capitale fisso netto	69.020.138	14.957.302	17.076.177
. posizione finanziaria netta	12.748.883	15.250.097	13.689.626

Dati reddituali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) fatturato	80.364.612	73.819.549	69.670.900
2) margine operativo lordo	25.643.991	22.427.016	20.807.850
3) risultato operativo	1.896.079	7.707.503	7.938.224
4) saldo proventi/oneri finanziari	-2.871.770	-237.717	194.950
5) saldo proventi/oneri straordinari	0	0	0
6) risultato prima delle imposte	-2.722.864	6.313.776	6.668.729
7) utile (perdita) netto	-4.516.405	4.148.035	4.365.841
8) ammortamenti dell'esercizio	-11.228.163	-4.161.782	-3.913.152

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

Dati patrimoniali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) totale attività	43.509.986	44.052.456	42.235.980
2) partecipazioni	4.702.237	2.800.000	0
3) immobili	498.264	389.993	403.363
4) indebitamento a breve termine	3.786.378	2.573.785	2.323.682
5) indebitamento a medio/lungo termine	17.747.820	17.222.682	19.352.433
6) patrimonio netto	12.148.656	13.931.464	13.972.259
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. capitale circolante lordo	5.305.402	10.109.132	8.319.912
. capitale circolante netto	-6.777.974	-1.513.469	-19.535.747
. capitale fisso netto	18.354.428	20.587.662	22.500.535
. posizione finanziaria netta	928.921	529.538	-14.085.832

Dati reddituali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) fatturato	24.251.930	21.330.105	21.227.961
2) margine operativo lordo	7.951.201	8.788.642	9.049.798
3) risultato operativo	1.492.125	3.125.043	2.586.918
4) saldo proventi/oneri finanziari	1.295.054	1.385.116	-925.869
5) saldo proventi/oneri straordinari		0	
6) risultato prima delle imposte	-1.260.900	989.305	1.923.367
7) utile (perdita) netto	-1.674.758	139.251	741.948
8) ammortamenti dell'esercizio	-2.982.272	-2.910.969	-2.952.696

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 al 31 dicembre 2024 presenta una riduzione pari a circa 1,8 mln rispetto all'esercizio precedente.

Tale perdita è da ritenersi non durevole in quanto riconducibile prevalentemente (i) al maggior costo del personale per le assunzioni avvenute in corso d'anno e (ii) ad un accantonamento "una tantum" al fondo rischi e oneri, a fronte di potenziali criticità su alcune commesse (successivamente sanate).

Il valore di carico della partecipazione, inoltre, è superiore al valore della frazione del patrimonio netto di spettanza del Fondo.

Il 2025 ha registrato una crescita dei ricavi e si prevede una chiusura positiva dell'esercizio, in miglioramento rispetto al budget approvato. Il risultato netto a livello consolidato è atteso positivo e le indicazioni di pre-chiusura proiettano un EBITDA di Gruppo pari a circa 10,5 Euro/milioni in forte crescita rispetto l'esercizio precedente.

Sono al vaglio altre possibili operazioni di M&A per una crescita anche per linee esterne che riguardi settori complementari benché diversi dal core business inerente il gas naturale.

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 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, con sede a Sesto San Giovanni (MI). La Società, che opera nel mercato della misurazione fiscale del gas metano, 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.

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 2024 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 superiore al valore della frazione del patrimonio netto di spettanza del Fondo.

Speira Due controlla la società operativa Contri Spumanti S.p.A. che, al termine dell'esercizio 2024, ha confermato una crescita del patrimonio netto rispetto al 31 dicembre 2023.

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 (entro il primo trimestre del 2026) entrerà a regime la produzione sulla nuova linea di imbottigliamento. Ricordiamo che a fronte di questo investimento, la Società è in attesa di ricevere l'ultima tranche del contributo Invitalia per circa 3 Euro/milioni. I ricavi attesi per il 2025 si attestano a circa Euro 98 mln, in leggera crescita (+1,2%) rispetto all'esercizio precedente (in diminuzione rispetto al budget), con un Ebitda di circa Euro 5,6 mln, in calo rispetto all'anno 2024.

L'esercizio 2025 dovrebbe chiudersi con un risultato netto negativo per circa Euro 2,3 mln, riconducibile principalmente a oneri straordinari per (i) un accertamento sanzionatorio dell'Amministrazione Finanziaria relativo all'anno 2018 (comunque già indennizzato a beneficio di Contri Holding, al netto della franchigia, da parte dei precedenti soci) e (ii) a commissioni finanziarie di carattere straordinario per la chiusura del derivato di copertura tasso del finanziamento in pool relativo alla precedente operazione di *Leveraged Buy-Out*, sostituito da una nuova linea.

Gli Amministratori, sulla base di quanto sopra riportato, in considerazione della valutazione effettuata dal valutatore esterno Kroll Advisory S.p.A., considerati (i) il miglioramento dei ricavi prospettici, (ii) la potenzialità del nuovo stabilimento (ormai completato) in termini di incremento della redditività (in attesa 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 possibile acquisizione di società vinicole situate in diverse regioni italiane.

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

Denominazione sociale:	Contri Spumanti S.p.A.
Sede:	Via Legnaghi 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

Dati patrimoniali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) totale attività	121.949.000	123.637.000	133.866.000
2) partecipazioni	435.000	435.000	435.000
3) immobili	11.202.000	11.462.000	11.760.000
4) indebitamento a breve termine	15.609.000	9.833.000	11.963.000
5) indebitamento a medio/lungo termine	16.185.000	20.444.000	18.915.000
6) patrimonio netto	47.369.000	47.214.000	46.735.000
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
. capitale circolante lordo	46.353.000	47.713.000	58.710.000
. capitale circolante netto	-26.242.000	-26.449.000	-26.017.000
. capitale fisso netto	66.502.000	61.885.000	58.657.000
. posizione finanziaria netta	-48.626.000	-48.125.000	-53.881.000

Dati reddituali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) fatturato	95.558.000	107.615.000	106.007.000
2) margine operativo lordo	12.382.000	13.516.000	4.871.000
3) risultato operativo	2.709.000	3.904.000	-3.795.000
4) saldo proventi/oneri finanziari	-2.542.000	-2.510.000	-1.130.000
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	1.704.000	2.283.000	-4.212.000
7) utile (perdita) netto	630.000	1.194.000	-3.382.000
8) ammortamenti dell'esercizio	-3.347.000	-3.371.000	-3.366.000

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	2.000.0000
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

Dati patrimoniali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) totale attività	11.992.662	11.461.131	7.212.572
2) partecipazioni	11.871.564	10.542.856	5.482.115
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine			
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	6.833.810	7.215.044	7.185.967
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
. capitale circolante lordo	104.588	900.751	1.719.397
. capitale circolante netto	104.563	900.726	1.719.383
. capitale fisso netto	16.510	17.524	11.060
. posizione finanziaria netta	104.588	900.751	1.719.397

Dati reddituali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-113.327	-141.395	-9.568
3) risultato operativo	-121.123	-157.274	-14.034
4) saldo proventi/oneri finanziari	-380.111	-113.650	
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-501.234	-270.922	-14.034
7) utile (perdita) netto	-1.668.554	-270.922	-14.034
8) ammortamenti dell'esercizio	-6.087	-5.072	-2.765

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 2024 presenta una riduzione pari a circa 381 mila euro rispetto all'esercizio precedente. Il valore di carico della partecipazione risulta superiore alla frazione di patrimonio netto di spettanza del Fondo.

Il patrimonio netto di LIR Holding S.p.A. si è ridotto rispetto al 2023, a seguito della decisione degli amministratori di svalutare la partecipazione nella controllata Laboratori Italiani Riuniti Lombardia S.p.A..

La diminuzione del patrimonio netto della controllata operativa Laboratori Italiani Riuniti Campania S.p.A., al 31.12.2024 rispetto all'anno precedente, è principalmente dovuta alla perdita di esercizio.

Gli ultimi esercizi hanno evidenziato il progressivo cambiamento del modello di business (da prestazioni esclusivamente per Covid 19 a prestazioni per tutte le tipologie di analisi) nonché una continua crescita dei ricavi, anche a seguito dell'ingresso di nuovi laboratori in ATI (Associazione Temporanea di Imprese); il processo di razionalizzazione dei costi, in particolare su materie prime, personale e consulenti (per una struttura ancora sovradimensionata rispetto agli attuali volumi) che si completerà nel 2026, ha permesso una continua e costante crescita della marginalità caratteristica.

Il fatturato atteso 2025, si attesta in circa Euro/milioni 13, con un Ebitda normalizzato di circa Euro/milioni 1,2, rispetto a Euro/milioni 0,3 del 2024.

Punto di attenzione resta la situazione finanziaria, che sconta i ritardi nel raggiungimento degli obiettivi dimensionali, la concentrazione di molte delle acquisizioni effettuate in un arco temporale molto compresso, nonché alcuni ritardi della fatturazione mensile verso l'ASL Salerno, con conseguente dilazione su incassi e impatto sulla gestione della cassa.

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 durevolezza.

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.

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.

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	% del totale titoli emessi
1) titoli di capitale con diritto di voto	600.000,00	100,00%
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 dell'emittente

Dati patrimoniali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) totale attività	22.458.734	20.237.607	10.195.618
2) partecipazioni	10.054.261	7.098.888	1.671.274
3) immobili	2.687	3.101	3.514
4) indebitamento a breve termine	1.618.824	1.570.632	1.262.159
5) indebitamento a medio/lungo termine	6.183.481	1.280.021	1.905.918
6) patrimonio netto	4.701.124	7.197.812	3.346.703
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
. capitale circolante lordo	4.104.040	3.104.568	3.561.160
. capitale circolante netto	-7.002.103	-8.055.927	-1.197.099
. capitale fisso netto	4.134.191	4.127.898	1.964.061
. posizione finanziaria netta	-10.399.724	-7.314.069	-1.327.324

Dati reddituali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) fatturato	12.548.777	10.927.989	7.086.386
2) margine operativo lordo	3.205.608	2.075.289	687.303
3) risultato operativo	-1.079.353	-2.279.763	-2.968.842
4) saldo proventi/oneri finanziari	-518.804	-265.711	-131.719
5) saldo proventi/oneri straordinari			0
6) risultato prima delle imposte	-1.243.886	-2.065.719	-2.785.276
7) utile (perdita) netto	-1.081.908	-1.091.929	-2.790.056
8) ammortamenti dell'esercizio	-629.696	-580.425	-411.120

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

Dati patrimoniali	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
1) totale attività	21.049.544	21.671.041	20.327.198
2) partecipazioni	11.041	14.257	14.257
3) immobili	4.197.158	4.174.985	3.616.019
4) indebitamento a breve termine	781.102	2.025.007	1.134.957
5) indebitamento a medio/lungo termine	4.192.687	2.193.780	3.284.564
6) patrimonio netto	6.809.958	6.811.102	5.191.456
Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari :			
. posizione finanziaria netta	(2.660.379)	(3.113.545)	(3.253.102)

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2024	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	14.064.568	21.844.751	19.950.953
2) margine operativo lordo	1.617.453	3.867.313	2.985.392
3) risultato operativo	189.227	2.234.715	1.565.737
4) saldo proventi/oneri finanziari	(7.200)	(248.046)	(296.954)
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	182.027	1.986.669	1.268.783
7) utile (perdita) netto	109.369	1.712.436	1.285.152
8) ammortamenti dell'esercizio	1.386.719	1.386.495	1.349.870

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 2024 presenta un valore sostanzialmente allineato a quello dell'esercizio precedente (differenza di Euro 2.000). Per il 2025

si stima un patrimonio netto in linea con il 2024. Il valore di carico della partecipazione risulta superiore alla frazione di patrimonio netto di spettanza del Fondo.

L'andamento della Società risente ancora delle difficoltà oggettive dovute al perdurare del contesto di mercato ceramico e di quello dell'*automotive* europei.

I ricavi e l'Ebitda della società sono in calo; ciò, unitamente all'operazione di acquisizione a debito, incide in modo significativo sul valore della partecipata, inferiore rispetto al costo di acquisto.

Sono state intraprese azioni volte ad allargare i mercati di riferimento ed in generale a contenere il più possibile i costi operativi.

In tal senso, la Società ha intrapreso già nel corso del 2025 un processo di ottimizzazione dell'organico, finalizzato a riallineare la struttura del personale alle effettive esigenze del business. Per il 2026, inoltre, si prevede una sensibile riduzione degli oneri energetici grazie al ripristino delle agevolazioni per le imprese a forte consumo di energia elettrica e gas naturale (energivori/gasivori), voce storicamente critica per la marginalità aziendale.

Il "Progetto India", che mira ad allargare e diversificare i mercati di riferimento della società è stato avviato a fine 2025 con un ritardo di otto mesi rispetto a quanto pianificato, a causa soprattutto dei ritardi burocratici indiani.

Ci si attende già entro la fine del 2026 un contributo concreto della filiale estera, anche in considerazione della crescita che continua a registrare il mercato indiano. Sono al vaglio possibili operazioni di M&A, al fine di accelerare la crescita anche per linee esterne, soprattutto in Sud America e Nord Africa, in un'ottica di diversificazione di prodotto e mercato.

Si conferma la massima attenzione del management della SGR nel supporto alla partecipata.

La SGR proseguirà con le attività di monitoraggio dell'andamento della partecipata anche in considerazione di quanto rilevato dalla funzione Risk Management che ha raccomandato di attuare un presidio rafforzato. Alla luce di quanto sopra riportato, considerate le azioni introdotte dalla Società, si ritiene che l'attuale minor valore rispetto al costo di acquisto non presenti caratteri di durevolezza e, conseguentemente, si mantiene invariato il valore di iscrizione.

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 € 1.620.0000.

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.

II.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	40.511.634	969.573		
Parti di O.I.C.R.: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in % sul totale delle attività	40.511.634 29,16%	969.573 0,70%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	40.448.230	969.573	63.404	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in % sul totale delle attività	40.448.230 29,12%	969.573 0,70%	63.404 0,05%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi	Controvalore plus/minusvalenze
Titoli di capitale	14.613.275	7.738.572	6.995.990
Titoli di debito			
Parti di O.I.C.R.			1.120.385
TOTALE	14.613.275	7.738.572	8.116.375

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	1.333.333		18.926.572	

La voce "C.2 Altri crediti" è costituita da cinque finanziamenti.

Il fondo Eltifplus in data 21 dicembre 2021 ha erogato a **Transition S.p.A.** (ora "Regas 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	16.047.389	16.047.389
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare EUR	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare EUR	-	-
TOTALE		16.047.389

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		6.201.395
Ratei attivi per interessi su finanziamento	5.848.696	
Risconti attivi commissioni di collocamento	352.699	
Altri		
G3. Risparmio di imposta		-
G4. Altre	-	34.712
Credito vs. Banca Depositaria	34.712	
TOTALE		6.236.107

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'

M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		27.417
	Rateo Oneri Banca Depositaria	18.503	
	Rateo Compenso Società di Revisione	8.814	
	Altre	100	
M2			
.	Debiti di imposta		-
M3			
.	Ratei e risconti passivi		-
M4			
.	Altre		24.463
TOTALE			51.879

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO
DELL'OPERATIVITA' 14/06/2021 FINO AL 31/12/2025**

	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	14.158.473	10,71%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	6.627.987	5,01%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivi della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi	63.107	0,05%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	-15.599.005	-11,80%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	1.394.566	1,05%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	6.645.128	5,03%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2025	138.855.128	105,03%
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	1,08%	

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 bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	96.363.607	20.259.905	16.012.678	6.236.106	138.872.296		51.879	51.879
Altre divise			34.712		34.712			
Totale	96.363.607	20.259.905	16.047.389	6.236.106	138.907.008		51.879	51.879

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				2.221.398	
B. Strumenti finanziari quotati 1. Titoli di debito 2. Titoli di capitale 3. Parti di OICR	551.718	2.865.876		6.995.990	



Il risultato economico della gestione dei titoli non quotati al 31 dicembre 2025 è positivo per euro 2.221.398, ed è interamente composto dalle plusvalenze maturate sulle quote di fondi Eltif in portafoglio.

Il risultato economico della gestione dei titoli quotati al 31 dicembre 2025 è positivo per euro 10.413.585 ed è costituito dai dividendi ed altri proventi percepiti di euro 551.718, dagli utili da realizzi di euro 2.865.876 e dalle plusvalenze maturate sui titoli in portafoglio di euro 6.995.990.

Sezione II – Beni Immobili

Il Fondo non ha detenuto beni immobili nel corso del 2025.

Sezione III – Crediti

I crediti presenti tra le attività al 31 dicembre 2025 hanno fruttato interessi attivi di euro 1.739.200 nel corso del 2025.

Sezione IV – Depositi Bancari

La liquidità depositata sui conti correnti intrattenuti presso la depositaria ha fruttato interessi attivi di euro 280.611 nel corso del 2025.

Sezione V – Altri Beni

Il Fondo non ha detenuto altri beni nel corso del 2025.

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'		-1.969

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	2.351	1,79%	1,69%				
.Provvigioni di base	2.351	1,79%	1,69%				
2 COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	31	0,02%	0,02%				
3 COSTI RICORRENTI DEGLI OICR IN CUI IL FONDO INVESTE							
4 COMPENSO DELLA BANCA DEPOSITARIA	72	0,05%	0,08%				
5 SPESE DI REVISIONE DEL FONDO	18	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	813	0,62%	0,59%				
COSTI RICORRENTI	3.285	2,50%	2,39%				
12 PROVVIGIONI DI INCENTIVO							
13 ONERI NEGOZIAZIONE DI STRUM. FINANZIARI	14	0,01%	0,01%				
14 ONERI FINANZIARI PER I DEBITI ASSUNTI DAL FONDO							
15 ONERI FISCALI DI PERTINENZA DEL FONDO							
TOTALE SPESE	3.299	2,51%	2,40%				
Valore complessivo netto medio di periodo	131.292						

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		280.611
- Interessi attivi su c/c	280.611	
- Altri		
L2. Altri ricavi		6
L3. Altri oneri		(14.330)
- Spese div. Banca		
- Sopravv. Passive		
- Altri	(14.330)	
TOTALE		266.287

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 31 dicembre 2025 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 rischio 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 0,88 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 sforamento)

I limiti imposti all'operatività dei FIA dalla SGR e descritti nella Policy di gestione dei rischi al 31 dicembre 2025 risultano rispettati.

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).

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti al
Fondo di Investimento Alternativo Chiuso
“EltifPlus”**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Chiuso “EltifPlus” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”) che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Credem Euromobiliare Private Asset SGR S.p.A. (già Credem Private Equity Società di Gestione del Risparmio S.p.A.), Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata (“DTTL”), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche “Deloitte Global”) non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter) del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Credem Euromobiliare Private Asset SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo di Investimento Alternativo Chiuso "EltifPlus" al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Chiuso "EltifPlus";
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Chiuso "EltifPlus" al 31 dicembre 2025.

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

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Benini
Socio

Bologna, 26 febbraio 2026