

RELAZIONE TRIMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2025





Relazione degli amministratori
al 30 settembre 2025

4AIM SICAF S.p.A.

Sede legale:
Palazzo Serbelloni
Corso Venezia, 16
20121 – Milano

Tel. +39 02 873.99.069
Fax +39 02 873.99.081
e-mail: info@4aim.it
www.4aim.it

Composizione degli organi di amministrazione e controllo alla data del 30 settembre 2025

Consiglio di Amministrazione

Piergiuseppe Mazzoldi	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Giovanni Natali	Amministratore Delegato, Direttore Generale
Luigi Claroni	Consigliere di amministrazione
Roberto Maviglia	Consigliere di amministrazione
Osvaldo Scalvenzi	Consigliere di amministrazione
Giuseppe Puttini	Consigliere di amministrazione (Amministratore indipendente)
Lucio Fusaro	Consigliere di amministrazione (Amministratore indipendente)
Katiuscia Fabris	Consigliere di amministrazione (Amministratore indipendente)
Edoardo Narduzzi	Consigliere di amministrazione (Amministratore indipendente)

Collegio Sindacale

Barbara Ricciardi	Presidente
Gaetano Castagna	Sindaco Effettivo
Francesco Tacinelli	Sindaco Effettivo
Giuseppina Minutella	Sindaco Supplente
Danto Ferrarello	Sindaco Supplente

Società di Revisione

BDO Italia S.p.A.

Comitato investimenti (funzione consultiva)

Marco Lacchini - Presidente
Daniela Mantasti
Alfonso Del Giudice
Roberto Guida
Samuele Mazzini

Euronext Growth Advisor

Envent Italia SIM

Banca Depositaria

State Street Bank International GmbH – Italy Branch

Relazione degli amministratori al 30 settembre 2025

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio fino al 30 settembre 2025 sono proseguite in forma attenuata le attività di investimento di 4AIM SICAF, in conseguenza del periodo influenzato dalla volatilità dei mercati, soprattutto, come verrà di seguito analizzato, sui mercati delle PMI, dove la SICAF ha investito, volatilità causata dalla scenario macroeconomico e geopolitico aggravatosi nell'ultimo periodo con la tematica Dazi dagli Stati Uniti che ha portato un ulteriore fattore di incertezza.

L'andamento del mercato EGM, come di seguito illustrato, ha comunque una performance positiva.

Per poter ampliare i target di investimento, il Consiglio di amministrazione della Sicaf, in data 16 aprile 2024 ha deliberato di sottoporre ad una assemblea straordinaria, svoltasi in data 19 giugno 2024, la proposta di modifica della politica di investimento del Comparto 1 Quotate volta ad: (i) includere l'investimento in strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati e con prevalenza su PMI; (ii) eliminare alcune restrizioni settoriali quali, ad esempio, il settore finanziario (uno dei settori più rappresentativi dell'EGM per una quota pari a circa l'11%).

Nel corso del 2024 è stato assunto Antonio Amendola, con il ruolo di "Direttore Investimenti" alle dirette dipendenze del CIO (Chief Investment Officer).

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato di avviare uno studio di fattibilità avente ad oggetto potenziali operazioni straordinarie o di integrazione con l'obiettivo di efficientare i costi e rendere maggiormente flessibile la struttura e l'operatività societaria. Si veda, a tal proposito, la sezione "Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 settembre 2025".

Complessivamente, il **Risultato della gestione Investimenti** risulta **negativo per (Euro 995.774)** (di cui **(Euro 1.035.841)** imputabili al Comparto 1 Quotate e **Euro 40.074** imputabili invece al 2 Crowdfunding), per effetto:

- degli utili da realizzo su titoli quotati per **Euro 47.967**, interamente imputabili per **Euro 49.912** al Comparto 1 Quotate e per **(Euro 1.945)** al Comparto 2 Crowdfunding;
- degli utili da realizzo su titoli non quotati per **Euro 3.160**, interamente imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;
- delle minusvalenze/plusvalenze latenti su titoli non quotati per **(Euro 409.734)**, imputabili per **(Euro 448.586)** al Comparto 1 Quotate e per **Euro 38.852** al Comparto 2 Crowdfunding;
- delle minusvalenze/plusvalenze latenti su titoli quotati per **(Euro 647.902)**, imputabili interamente al Comparto 1 Quotate;
- degli interessi, dividendi e altri proventi su titoli quotati per **Euro 10.735**, interamente imputabili al Comparto 1 Quotate.

Il risultato della gestione in strumenti finanziari è ovviamente influenzato dall'andamento dei titoli in portafoglio nel corso dell'esercizio. Si evidenzia al merito che non sempre si tratta di utili realizzati (o

perdite realizzate), quanto di plusvalenze (o minusvalenze) da valutazioni ai corsi dell'ultimo giorno di Borsa aperta del 30 settembre 2025.

La Società ha conseguito **un risultato netto negativo** pari ad **(Euro 3.002.040)**, di cui **(Euro 2.809.759)** imputabili al Comparto 1 Quotate e **(Euro 192.281)** imputabili invece al Comparto 2 Crowdfunding.

I valori NAV al 30 settembre 2025 del Comparto 1 Quotate e del Comparto 2 Crowdfunding sono pari, rispettivamente, ad Euro 102,445 ed Euro 155,409 per azione.

Si riportano di seguito l'andamento della gestione concernente gli strumenti finanziari e il rendimento del NAV al 30 settembre 2025, suddivisi per Comparto:

in e/migl.	Comparto 1	Comparto 2
Utili (perdite) da vendite su titoli non quotati al 30/09/2025	0	3
Plusvalenze (minusvalenze) su titoli non quotati al 30/09/2025	(449)	39
Dividendi/interessi su titoli quotati al 30/09/2025	+11	0
Utili (perdite) da vendite su titoli quotati al 30/09/2025	+50	(2)
Plusvalenze (minusvalenze) su titoli quotati al 30/09/2025	(648)	0
Risultato gestione degli strumenti finanziari al 30/09/2025	(1.036)	40

Comparto 1 Quotate

Nav al 31/12/2024 (migl di euro)	10.032 (per azione 142,304)
Nav al 30/09/2025 (migl di euro)	7.891 (per azione 102,445)
rendimento Nav al 30/06/2025	-21,30%

Comparto 2 Crowdfunding

Nav al 31/12/2024 (migl di euro)	862 (per azione 200,022)
Nav al 30/09/2025 (migl di euro)	670 (per azione 155,409)
rendimento Nav al 30/09/2025	-22,31%

Si riporta, di seguito, l'andamento del titolo del Comparto 1 Quotate nel corso dell'esercizio fino al 30 settembre 2025, che ha registrato al 30 settembre una *performance* negativa pari a 54,39%.

Strumento	Valore al 31/12/2024	Valore al 30/09/2025	Variazione	Variazione %
Azione 4AIM SICAF Comparto 1	124,98 €	57,00 €	-67,98 €	-54,39%
Totale	124,98 €	57,00 €	-67,98 €	-54,39%

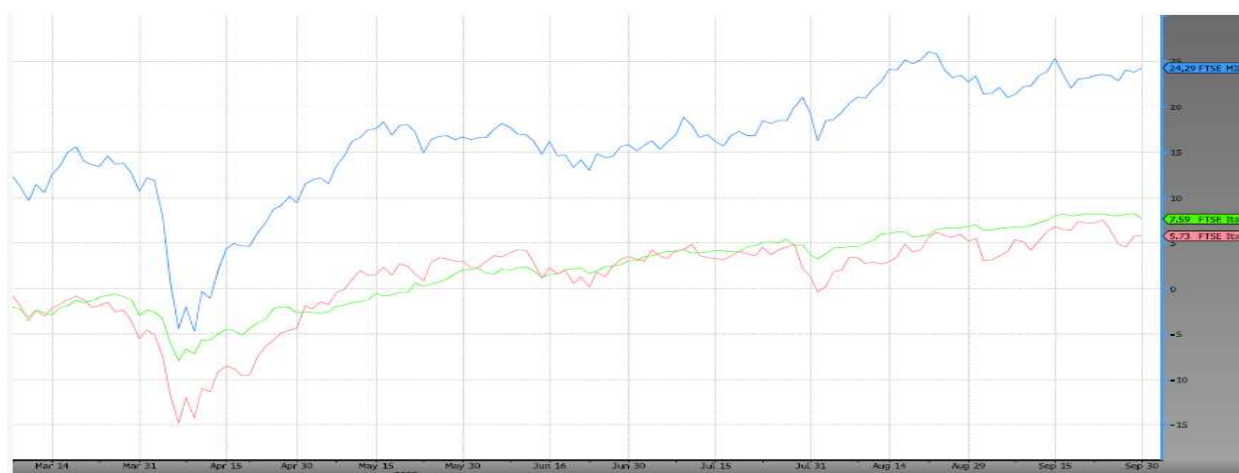
Si riporta, di seguito, l'andamento del titolo del Comparto 2 Crowdfunding nel corso dell'esercizio fino al 30 settembre 2025, che ha registrato al 30 settembre 2025 una *performance negativa* pari al 7,84%.

Strumento	Valore al 31/12/2024	Valore al 30/06/2025	Variazione	Variazione %
Azione 4AIM SICAF Comparto 2	184,46 €	153,50 €	-30,96 €	-16,78%
Totale	184,46 €	153,50 €	-30,96 €	-16,78 %

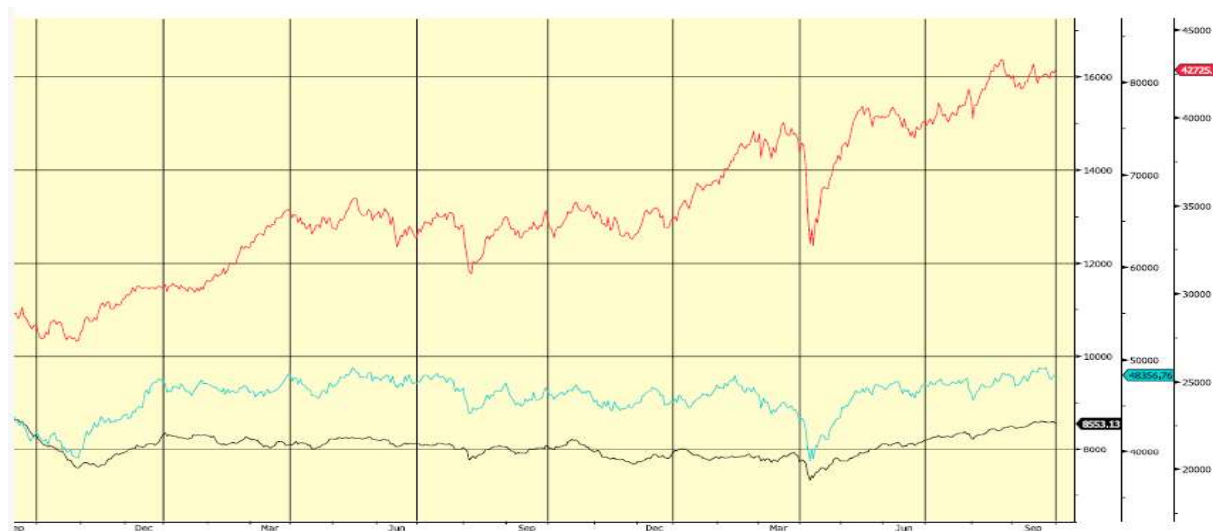
Di seguito viene fornito un grafico riportante l'andamento dell'indice EGM, confrontato con il FTSE MIB e il Dow Jones dall'inizio dell'anno, dove si evince che l'indice **FTSE Italia Growth** (nostro mercato di

riferimento) nel corso dell'esercizio fino al 30 settembre 2025, ha registrato **una performance positiva del 7% circa**.

Nel primo semestre del 2025, l'indice FTSE MIB ha registrato una buona performance, con un rialzo del 24,29%, principalmente grazie al settore finanziario e industriale, seguito dal **FTSE Italia Growth (+7%)** e dal **FTSE Italia STAR (+5.7%)**



Di seguito viene riportato un ulteriore grafico, dove si analizza l'andamento dei tre principali indici italiani negli ultimi 3 anni:



Nel confronto tra i FTSE MIB (linea rosso) lo STAR (in verde) e l'EGM (linea nera) a **6 mesi** colpisce innanzitutto l'importante **divario senza precedenti** che si è aperto nel corso dell'esercizio 2023. Mentre l'indice STAR ha da sempre racchiuso le aziende di maggiore qualità e dai più elevati standard di mercato, l'EGM racchiude le PMI italiane, la spina dorsale del nostro Paese.

Nel primo semestre del 2025, il mercato Euronext Growth Milan (EGM) ha mostrato un andamento di recupero rispetto allo scorso anno con l'indice FTSE Italia Growth che ha registrato un andamento positivo. Il Mercato continua a subire rotazioni settoriali dovuti alla volatilità intrinseca nei mercati a

causa di tematiche macroeconomiche e geopolitiche. Tuttavia, dall'inizio dell'anno, l'EGM ha mostrato segnali di rinnovato interesse e di ripresa a testimonianza dell'attrattività delle aziende che vi sono quotate.

Un segnale positivo per il mercato di riferimento di 4aim Sicaf S.p.a. è che nei primi nove mesi del 2025, la Borsa italiana ha registrato 16 IPO, tutte sul mercato Euronext Growth Milan (EGM). (Ubaldi Costruzioni, HAIKI+; Com.Tel ; Tradelab : Metrikis, Giocamondo Study, Tecno, Dedem, Energy time, Braga Moro, Otofarma, Rino Petino, Vinext, Friends, ETS e Markbass).

Nell'ottica dell'Operazione di Integrazione che vede coinvolta 4AIM Sicaf, Ambromobiliare S.p.A. e MIT Sim S.p.A.; così come descritta nella sezione "fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 settembre 2025", si segnala che le altre società coinvolte nell'Integrazione hanno avuto un ruolo attivo in 7 delle 16 IPO.

Ubaldi costruzioni S.p.A.	MIT SIM: Specialist; Ambromobiliare: Financial Advisor
Com.Tel S.p.A.	MIT SIM: Global Coordinator, EGA e Specialist
Rino Petino S.p.A.	MIT SIM: Global Coordinator, EGA e Specialist
Vinext S.p.A.	MIT SIM: Global Coordinator, EGA e Specialist
Friends S.p.A.	MIT SIM: Specialist
Otofarma S.p.A.	MIT SIM: Specialist
ETS S.p.A.	MIT SIM: Specialist; Ambromobiliare: Financial Advisor

Al 30 settembre 2025, la capitalizzazione di mercato totale di Euronext Growth Milan era di circa 8,2 miliardi di euro, composta da 205 società, 15 delle quali nel segmento professionale di EGM.

Nel 2025, le iniziative volte a rilanciare il mercato delle IPO in Italia continuano a concentrarsi su strumenti di incentivo pubblico e regionale. Tra le principali misure figurano: i) il Fondo di Fondi promosso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e gestito da Cassa Depositi e Prestiti, ii) "Quota Lombardia", ovvero un bonus IPO dedicato alle società con sede legale o operativa in Lombardia, in vigore dal 2025 al 2027, iii) l'estensione del credito d'imposta pari al 50% dei costi di quotazione fino al 2027 a livello nazionale, iv) la recente introduzione di "Quota Liguria", un'iniziativa analoga a Quota Lombardia volta a sostenere le IPO di società con sede nella regione Liguria.

La conclusione dell'iter attuativo del Fondo dei Fondi, con l'autorizzazione della Corte dei Conti a fine giugno 2025, rappresenta un passaggio cruciale: l'operatività del veicolo, che punta a mobilitare tra 700 milioni e 1 miliardo di euro attraverso fondi UCITS con co-investimento pubblico fino al 49%, è attesa per l'ultimo trimestre dell'anno. L'obiettivo è duplice: favorire la liquidità dei titoli a bassa capitalizzazione e attrarre capitali di lungo periodo, anche da investitori istituzionali finora poco presenti sull'EGM.

Il mercato Euronext Growth Milan (EGM) ha conosciuto, dal 2016 in avanti, una crescita significativa trainata dall'introduzione dei Piani Individuali di Risparmio (PIR) e del credito d'imposta sui costi di IPO (CDI): rispetto al 2016, il numero di società quotate è aumentato del +165%, mentre la capitalizzazione complessiva è cresciuta del +197%.

Negli ultimi cinque anni, il numero di società quotate su EGM è passato da 77 a fine gennaio 2017 a 205 a settembre 2025, a conferma del ruolo sempre più centrale del listino per le PMI italiane in cerca di capitali per la crescita, il consolidamento o processi di internazionalizzazione.

Tuttavia, nel corso del 2025 il mercato ha mostrato segnali contrastanti. Da un lato, l'attività di IPO è rimasta moderata, penalizzata da contesti macroeconomici incerti, volatilità sui tassi e da una selettività crescente da parte degli investitori; dall'altro, si osserva una maggiore maturità del mercato, con una crescente attenzione alla qualità degli emittenti e al rafforzamento dei rapporti con gli investitori istituzionali.

Parallelamente, sta prendendo forma un nuovo ecosistema di investitori specializzati su EGM — fondi PIR alternativi, veicoli di private capital quotati e family office — che progressivamente stanno aumentando la profondità del mercato e riducendo la dipendenza dalle sole IPO come motore di crescita. Nel complesso, l'EGM a settembre 2025 si conferma un pilastro della finanza alternativa italiana, in una fase di transizione verso una maggiore istituzionalizzazione, con l'auspicio che l'attivazione effettiva del Fondo dei Fondi e delle misure regionali possa imprimere un nuovo slancio alle quotazioni del 2026.



Come si evince dal grafico precedente, vi è un sostanziale stabilità nell'andamento dell'indice EGM rispetto all'indice STAR. Vi è ancora tuttavia un marcato scollamento con l'indice Ftse Mib trainato principalmente dal settore bancario e assicurativo.

Informazioni relative a 4AIM SICAF

4AIM SICAF è la prima società di investimento per azioni a capitale fisso costituita in Italia allo scopo di investire in società quotate o quotande su mercati regolamentati e non regolamentati dell'Unione Europea, con un orizzonte di investimento di medio-lungo termine.

4AIM SICAF è stata costituita su iniziativa del socio promotore Ambromobiliare S.p.A. al fine di favorire un punto di incontro tra investitori professionali e piccole e medie imprese, soprattutto italiane, alla ricerca di capitali per finanziare la propria crescita.

4AIM SICAF permette di ampliare la gamma dei prodotti di investimento disponibili sul mercato, introducendo uno strumento innovativo e regolamentato dalla normativa AIFMD, focalizzato sull'investimento in società ammesse alle negoziazioni o che abbiano presentato una richiesta di ammissione alle negoziazioni su mercati regolamentati e non regolamentati dell'Unione Europea.

Nel perseguimento dell'oggetto sociale 4AIM SICAF investe il proprio patrimonio in strumenti finanziari

opportunamente selezionati con l'obiettivo di incrementarlo nel tempo mediante la gestione professionale del portafoglio.

In data 23 febbraio 2016, Banca d'Italia ha autorizzato la costituzione di 4AIM SICAF per l'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'articolo 35-bis TUF. In seguito al rilascio dell'autorizzazione da parte di Banca d'Italia, 4AIM SICAF è stata costituita in data 16 marzo 2016 con un capitale sociale di Euro 50.000.

Il 10 maggio 2016 l'assemblea straordinaria ha deliberato, tra l'altro, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in denaro, in via scindibile, per massimi euro 50.000.000,00, comprensivi di eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di massime numero 100.000 Azioni Ordinarie. Il termine finale per la sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, c.c., originariamente fissato alla scadenza del ventiquattresimo mese dalla emissione del provvedimento di ammissione alla negoziazione delle Azioni Ordinarie su Euronext Growth Milan, e dunque per la data del 28 luglio 2018, è stato prorogato, mediante delibera del Consiglio di amministrazione in data 7 giugno 2018, per ulteriori dodici mesi, e dunque fino al 29 luglio 2019.

L'operazione di aumento del capitale si è conclusa nel mese di luglio 2019 con una ulteriore raccolta di proposte irrevocabili di sottoscrizione ricevute da primari investitori per n. 36.900 azioni pari a Euro 18.450.000 e pertanto per un capitale sociale sottoscritto complessivo, alla data del 31 luglio 2019, pari a Euro 24.825.000.

L'Assemblea Ordinaria del 15 maggio 2020 ha deliberato l'ampliamento da 7 a 9 del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Tale ampliamento nasce dall'esigenza di dare adeguata rappresentanza ai nuovi azionisti entrati nel capitale di 4 AIM SICAF in seguito al perfezionamento dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 10 maggio 2016.

L'Assemblea Straordinaria del 2 luglio 2020 ha deliberato la modifica dei seguenti articoli dello statuto sociale:

- modifica dell'articolo 7 finalizzata a meglio precisare le modalità di calcolo del valore patrimoniale netto per azione (Valore Contabile delle Azioni o NAV unitario);
- modifica dell'articolo 8 finalizzata ad espungere dal testo i riferimenti alle modalità di sottoscrizione delle azioni della SICAF successivamente alla sua costituzione, posto che il controvalore minimo di raccolta (pari a Euro 3 milioni) è stato raggiunto e la prima tranche di raccolta del patrimonio è terminata;
- modifica dell'articolo 11 finalizzata ad allineare le previsioni in tema di comunicazione delle partecipazioni rilevanti alle previsioni di cui all'articolo 119 del Regolamento Emittenti, così come richiamato dal Regolamento Euronext Growth Milan;
- modifica dell'articolo 22 finalizzata ad ampliare le competenze delegabili da parte del Consiglio di Amministrazione, anche al fine di adeguarle alle masse in gestione, alla data della presente sensibilmente superiori al recente passato anche all'esito della sottoscrizione dell'aumento di capitale approvato dall'Assemblea degli Azionisti nel 2016. Per quanto concerne le operazioni con parti correlate si prevede di non includere tra le materie riservate al Consiglio quelle di importo inferiore a Euro 50.000 (in linea con le operazioni di importo esiguo individuate dalla procedura della Società).

L'Assemblea Straordinaria del 29 dicembre 2020 ha deliberato di istituire un nuovo comparto destinato agli investimenti in strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale (con esclusione di

obbligazioni e titoli di debito) offerti in sottoscrizione tramite piattaforme di *equity crowdfunding* con sede nell'Unione Europea, il c.d. **Comparto 2 Crowdfunding** (di seguito "**Comparto 2**").

La Costituzione del Comparto 2 ha il fine di consentire l'ampliamento della politica di investimento della Società, al fine di estenderla anche agli investimenti in start-up o PMI che avviano il processo di raccolta di capitale di rischio mediante offerte al pubblico avente ad oggetto la sottoscrizione dei propri strumenti finanziari condotti attraverso portali on line per la raccolta di capitali. La raccolta tramite i portali di *crowdfunding* ha rappresentato nel corso degli anni un ulteriore strumento per le *start-up* e le PMI per raccogliere capitali a servizio dei loro piani di crescita e di sviluppo.

Al fine di adottare la struttura "multicomparto", con istituzione di un comparto "MTF" (coincidente con l'attuale area di investimenti) e un comparto "Crowdfunding" (di nuova istituzione), l'Assemblea Straordinaria il 29 dicembre 2020 ha approvato le necessarie modifiche allo Statuto Sociale.

L'Assemblea ha conferito altresì al Consiglio di Amministrazione una delega, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il Capitale Sociale a pagamento, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 del Codice Civile, fino a un massimo di complessivi Euro 5 Milioni, comprensivi di sovrapprezzo, a servizio della raccolta del patrimonio relativo al Comparto.

L'Assemblea ha infine approvato le necessarie modifiche allo statuto sociale al fine di adottare la struttura di SICAF "multicomparto", con istituzione di un comparto "MTF" (coincidente con l'attuale area di investimenti) e un comparto "Crowdfunding" (di nuova istituzione). Con l'occasione la stessa ha inoltre apportato ulteriori modifiche allo statuto sociale al fine di recepire alcune recenti disposizioni introdotte nel Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan con avviso n. 17857 del 6 luglio 2020. In particolare, l'Assemblea ha deliberato:

- la modifica dell'art. 5 (Politica di Investimento) e l'introduzione degli artt. 5-bis (Comparto 1 Quotate) e 5-ter (Comparto 2 Crowdfunding) – al fine di adottare la struttura "multicomparto" con istituzione di un comparto "MTF" (coincidente con l'attuale area di investimenti) e un comparto "Crowdfunding" (di nuova istituzione);
- la modifica degli artt. 7 (Capitale sociale), 8 (Modalità di partecipazione al capitale sociale della SICAF), 11 (Partecipazioni rilevanti), 12 (Offerta Pubblica di Acquisto e Offerta Pubblica di Scambio), 15 (Recesso), 16 (Competenze dell'assemblea), 20 (Assemblee speciali), 22 (Deliberazioni del Consiglio di Amministrazione), 23 (Nomina e sostituzione degli amministratori), 29 (Regime delle spese), 32 (Bilancio e utili), 33 (Scioglimento e liquidazione);
- l'eliminazione dell'art. 14 (Finanziamenti);
- la remunerazione degli artt. da 15 a 32, e
- l'introduzione dell'art. 32 (Rimborsi per chiusura del Comparto 2) con esclusivo riferimento alle azioni riferite al Comparto 2.

In data 4 febbraio 2021 la Società, in merito all'attività del Comparto, ha siglato un accordo commerciale con Opstart S.r.l., individuandolo come proprio "Special Crowdfunding Partner". L'accordo siglato prevede l'impegno di Opstart a riservare alla Società, per ogni campagna di Crowdfunding, fino al 30% del controvalore della stessa, con un massimo per ogni campagna di € 100.000,00. La Società si è impegnata a valutare tutte le campagne di Equity Crowdfunding proposte da Opstart e a comunicare le decisioni relative all'investimento entro 15 giorni dall'apertura della singola campagna. Tale accordo, specificatamente rivolto al Comparto 2 Crowdfunding di 4AIM SICAF e operativo con l'inizio dell'attività della Società su tale comparto, non prevede alcuna clausola di esclusiva.

In data 23 marzo 2021, il Consiglio di Amministrazione ha esercitato la delega conferitagli in sede di Assemblea Straordinaria del 29 dicembre 2020 e ha avviato le attività propedeutiche alla quotazione delle azioni ordinarie del nuovo Comparto (di seguito **“Azioni Ordinarie 2”**). Il collocamento delle Azioni Ordinarie 2 ha avuto inizio in data 13 aprile 2021 e ha come termine il 18 maggio 2021. Il Consiglio di Amministrazione ha fissato, in data 28 aprile 2021, in n. 10.000 il numero massimo di Azioni Ordinarie 2 che potranno essere emesse nell’ambito dell’operazione di Aumento di Capitale, ad un prezzo pari a 500,00 Euro ciascuna (di cui 1 Euro a titolo di Capitale e 499,00 Euro a titolo di sovrapprezzo).

In data 25 maggio 2021 è stata presentata a Borsa Italiana la comunicazione di pre-ammissione, funzionale all’ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie Comparto 2 Crowdfunding sul mercato Euronext Growth Milan. Il prezzo è stato fissato a 500 Euro per azione. Per la quotazione in Borsa delle Azioni Ordinarie 2, sono stati scelti, rispettivamente, Ambromobiliare come Advisor finanziario, EnVent Capital Markets in qualità di Nomad e Global Coordinator, BDO Italia come Advisor contabile e Nctm come consulente legale.

In data 8 giugno 2021 4AIM Sicaf S.p.A. ha ottenuto l’ammissione alle negoziazioni su Euronext Growth Milan delle Azioni Ordinarie 2. L’ammissione alla quotazione è avvenuta in seguito a un collocamento totale di n. 4.000 Azioni Ordinarie 2 di nuova emissione rivenienti da un aumento di capitale riservato esclusivamente a investitori istituzionali e professionali, per un controvalore di Euro 2 milioni. Il prezzo delle Azioni Ordinarie 2 è pari a Euro 500. Nell’ambito dell’offerta l’Emittente ha ricevuto richieste di sottoscrizione per Euro 2,75 milioni; l’investitore Fondo Pensione Nazionale BCC/CRA ha infatti sottoscritto un ordine di Euro 1,25 milioni, condizionato ad una percentuale massima del capitale sociale 4AIM SICAF all’esito del perfezionamento dell’operazione del 25%. Pertanto, tale sottoscrizione è stata finalizzata per un importo inferiore rispetto all’ammontare massimo oggetto della domanda di sottoscrizione. L’Aumento di Capitale relativo al Comparto 2 è rimasto aperto per 24 mesi.

In data 15 dicembre 2021 sono state sottoscritte n. 310 Azioni Ordinarie 2, relative al Comparto 2 Crowdfunding, al prezzo di 500 Euro, di cui 1,00 Euro imputato a capitale e il residuo a sovrapprezzo. A seguito di tale sottoscrizione, il Comparto 2 ha visto incrementarsi il capitale sociale ad Euro 4.310 e la riserva sovrapprezzo azioni ad Euro 2.150.690,00.

In data 16 aprile 2024, l’Assemblea Straordinaria ha conferito al Consiglio di Amministrazione una delega ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte entro il termine di 5 anni, anche con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, per un importo massimo di complessivi Euro 20 Milioni, comprensivi di eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di Azioni Ordinarie 1 relative al Comparto 1 Quotate.

In data 19 giugno 2024 l’Assemblea Straordinaria ha approvato le modifiche degli articoli 5, 5-bis e 7 dello Statuto Sociale, così come proposte dal Consiglio di Amministrazione del 16 aprile 2024, riguardanti la politica di investimento del Comparto 1 Quotate con il principale obiettivo di ampliare i target di investimento, includendo anche l’investimento in società quotate o quotande su mercati regolamentati. In tale contesto l’attività di investimento sarà orientata esclusivamente verso società che abbiano una capitalizzazione di mercato non superiore al miliardo di Euro, proprio alla scopo di confermare che la finalità del Comparto 1 Quotate è quella di effettuare investimenti in PMI (così come definite dall’art. 1 w-quater.1) del TUF.). Le medesime modifiche sono state approvate anche dall’assemblea speciale degli azionisti del Comparto 1 Quotate ai sensi dell’art. 2376 cod. civ..

L'Assemblea ha, inoltre, approvato alcune integrazioni allo Statuto Sociale al fine di sostituire "AIM Italia" con "Euronext Growth Milan". L'Assemblea ha, inoltre, approvato alcune integrazioni allo Statuto Sociale al fine di sostituire "AIM Italia" con "Euronext Growth Milan".

In data 14 ottobre 2024, il Consiglio di Amministrazione di 4AIM SICAF S.p.A. ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per massimi Euro 4.324.480,00, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 27.028 Azioni Ordinarie 1, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da emettersi con godimento regolare e da offrire in opzione agli aventi diritto ai sensi dell'art. 2441, comma 1 c.c., in proporzione alle Azioni A, alle Azioni Ordinarie 1 e/o alle Azioni Ordinarie 2 possedute alla data di pubblicazione dell'avviso di opzione. L'Aumento del Capitale è stato deliberato in esecuzione della delega conferita al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea degli azionisti, in sede straordinaria, del 16 aprile 2024.

In data 22 ottobre 2024 la Società ha reso noto il calendario dell'offerta relativo all'Aumento di Capitale in opzione deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 ottobre 2024.

I diritti di opzione sono stati esercitati, a pena di decadenza, nel periodo di offerta stabilito tra il 28 ottobre 2024 e l'11 novembre 2024 compresi. Gli stessi diritti di opzione sono stati negoziabili su EGM dal 28 ottobre 2024 al 5 novembre 2024 compresi.

In data 12 novembre 2024 la Società ha comunicato che sono stati esercitati complessivi n. 18.380 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 9.190 Nuove Azioni Ordinarie 1, per un controvalore complessivo pari a Euro 1.470.400,00. Si ricorda che 4AIM ha ricevuto alcuni impegni di sottoscrizione per complessivi massimi Euro 3.250.000,00 da parte di attuali azionisti e investitori terzi sia istituzionali che professionali da eseguire mediante rispettivamente l'esercizio dei propri diritti e/o l'acquisto dei relativi diritti di opzione eventualmente disponibili e/o la sottoscrizione di eventuali azioni rimaste inoplate. Nell'ambito dell'offerta in opzione da parte dei soggetti che si sono impegnati alla sottoscrizione sono state sottoscritte n. 7.813 Nuove Azioni Ordinarie 1, per un controvalore complessivo pari a Euro 1.250.080,00. Sono state, quindi, sottoscritte 1.377 Nuove Azioni Ordinarie 1, per un controvalore complessivo pari a Euro 220.320 oltre agli impegni ricevuti.

I Diritti Inoplati sono stati offerti da 4AIM su Euronext Growth Milan, per il tramite di MIT SIM S.p.A., ai sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ., nelle sedute del 13 e del 14 novembre 2024.

Sono stati esercitati complessivi n. 22.016 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 11.008 Nuove Azioni Ordinarie 1, per un controvalore complessivo pari a Euro 1.761.280.

In data 18 dicembre 2024 la Società ha comunicato che sono state sottoscritte ulteriori n. 950 Azioni Ordinarie 1 per un controvalore complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 152.000,00, rivenienti dall'aumento di capitale in opzione approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 ottobre 2024 in parziale esercizio della delega conferita dall'Assemblea degli azionisti del 16 aprile 2024.

Si segnala che le n. 950 Azioni Ordinarie 1 fanno parte degli impegni di sottoscrizione ricevuti da 4AIM per complessivi massimi Euro 3.250.000,00 e che in riferimento al suddetto impegno rimangono ulteriori n. 542 Nuove Azioni per un ammontare complessivo pari a Euro 86.720,00.

L'Aumento di Capitale risulta, pertanto, sottoscritto per un importo complessivo pari a Euro 3.383.680,00. Le azioni rimaste inoperte potranno essere collocate, a cura dell'organo amministrativo e nel rispetto della normativa vigente, entro il termine del 31 dicembre 2025.

L'Assemblea Straordinaria del 31 marzo 2025 ha deliberato di coprire le perdite rilevate al 31 dicembre 2024 pari ad Euro 19.602.052, come segue:

- per quanto concerne le perdite relative al Comparto 2 Crowdfunding pari a Euro 1.292.905 mediante utilizzo parziale della riserva sovrapprezzo azioni del Comparto 2 Crowdfunding che si ridurrà pertanto da Euro 2.150.690 a Euro 857.785;
- per quanto concerne parte delle perdite relative al Comparto 1 Quotate pari a Euro 18.212.540 mediante utilizzo integrale della riserva sovrapprezzo azioni pari a Euro 3.172.200 del Comparto 1 Quotate;
- per quanto concerne le perdite residue relative al Comparto 1 Quotate pari Euro 15.040.340, mediante riduzione di pari importo del capitale sociale risultante dall'ultima attestazione ex art. 2444 c.c. di variazione del capitale sociale depositata nel registro delle imprese.

A seguito dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2024, si è reso necessario procedere, in sede di assemblea del 31 marzo 2025, con la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione.

Si ricorda che il Regolamento Emittenti EGM prevede la nomina dell'Investor Relations Manager. Tale ruolo è attualmente ricoperto dall'Amministratore Delegato Giovanni Natali, come da comunicato stampa del 26 luglio 2023.

Nel corso del 2024 è stato assunto Antonio Amendola, con il ruolo di "Direttore Investimenti" alle dirette dipendenze del CIO (Chief Investment Officer).

In data 25 marzo 2025 il Fondo Pensione Nazionale BCC/CRA ha comunicato di aver ridotto, per diluizione a seguito dell'Aumento di Capitale Sociale, la sua quota di partecipazione nel capitale sociale di 4AIM al di sotto della soglia di rilevanza del 20%.

Ha comunicato di detenere n. 13.400 azioni ordinarie della Società, pari al 17,74% del numero complessivo delle azioni ordinarie emesse dalla Società, corrispondente al 17,82% dei diritti di voto complessivi.

Attività di collocamento delle azioni

A seguito e per l'effetto dell'operazione di quotazione del 27 luglio 2016, le azioni ordinarie della Società sono negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan, riservate ad investitori professionali italiani ed esteri, di cui all'articolo 1, comma 1, lett. m-undecies) del D. Lgs. 58/1998.

In data 22 ottobre 2024 la Società ha reso noto il calendario dell'offerta relativo all'Aumento di Capitale in Opzione deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 ottobre 2024 in parziale esecuzione della delega conferita al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea degli azionisti, in sede straordinaria, del 16 aprile 2024.

L'Aumento di Capitale in Opzione deliberato prevedeva di aumentare il capitale sociale, a pagamento e

in via scindibile, per massimi Euro 4.324.320,00, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 27.027 Azioni Ordinarie 1, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da emettersi con godimento regolare e da offrire in opzione agli aventi diritto ai sensi dell'art. 2441, comma 1 c.c., in proporzione alle Azioni A), alle Azioni Ordinarie 1 e alle Azioni Ordinarie 2 possedute. Il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale è stato fissato in Euro 160,00 – di cui Euro 10,00 da imputarsi a capitale sociale ed Euro 150,00 da imputarsi a riserva sovrapprezzo – e il rapporto di opzione è stato determinato in n. 1 (una) Azione Ordinaria 1 di nuova emissione ("Nuove Azioni") per ogni n. 2 (due) azioni in circolazione.

Alla data del 30 settembre 2025 il numero di azioni ordinarie del Comparto 1 Quotate emesse e negoziate sul mercato Euronext Growth Milan è pari a n.70.793.

In data 30 settembre 2025 il controvalore complessivo delle risorse raccolte dal Comparto 1 Quotate ammonta a 10,013 milioni di Euro, per effetto di sottoscrizioni per Euro 18,450 milioni avvenute nel corso dei mesi di luglio 2019, delle sottoscrizioni avvenute nei mesi di ottobre e novembre 2020, dell'esercizio dei warrant avvenuto nel corso dei mesi di ottobre e novembre 2022 e delle sottoscrizioni avvenute nel 2024, nonché della riduzione del capitale sociale deliberata dall'assemblea del 31 marzo 2025, ai sensi dell'art. 2446 del C.C.

Alla data del 30 settembre 2025 invece il numero di azioni ordinarie del Comparto 2 Crowdfunding emesse e negoziate sul mercato Euronext Growth Milan è pari a n. 4.310.

In data 30 settembre 2025 il controvalore complessivo delle risorse raccolte dal Comparto 2 Crowdfunding ammonta a 4.310 Euro come Capitale Sociale, oltre a una Riserva Sovrapprezzo Azioni per Euro 857.785, per effetto delle sottoscrizioni avvenute nel corso del mese di giugno 2021, a seguito dell'avvio delle negoziazioni in data 10 giugno 2021, e in data 15 dicembre 2021 e dell'utilizzo della riserva per copertura della perdita del 2024 ai sensi dell'art.2446 del C.C..

Attività di 4AIM SICAF

4AIM SICAF è una "società di investimento a capitale fisso", così come definita all'articolo 1, comma 1, lett. i-bis del TUF, in quanto ha come oggetto esclusivo l'investimento in strumenti finanziari del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni.

La sottoscrizione delle Azioni Ordinarie di 4AIM SICAF si rivolge esclusivamente a investitori professionali di cui all'art. 1, comma 1, lett. m-undecies) del D.Lgs. n. 58/1998, italiani ed esteri. In particolare, 4AIM SICAF ha caratteristiche operative, di liquidità e trasparenza, nonché di rischio-rendimento atteso destinate a investitori istituzionali quali, ad esempio, fondi comuni, fondazioni, fondi pensione e compagnie di assicurazione.

La Società ha adottato una struttura multi-comparto, suddivisa tra il Comparto 1 Quotate e il Comparto 2 Crowdfunding.

In tale contesto il Comparto 1 Quotate si propone di raccogliere capitali mediante l'offerta delle proprie Azioni Ordinarie e di altri strumenti finanziari partecipativi e l'ammissione alle negoziazioni di tali titoli alla quotazione su mercati regolamentati e non regolamentati dell'UE, in particolare lo STAR e l'Euronext Growth Milan di Borsa Italiana.

Nello specifico, l'attività del Comparto 1 Quotate è principalmente concentrata sull'acquisizione di azioni e altri strumenti finanziari - anche nell'ambito di aumenti di capitale collocamenti riservati, offerte pubbliche di sottoscrizione e di vendita - in società la cui capitalizzazione non sia superiore a Euro 1 miliardo operanti in qualsivoglia settore merceologico ed ammesse alle negoziazioni (o che abbiano presentato una richiesta di ammissione alle negoziazioni) su un sistema multilaterale di negoziazione o su mercati regolamentati dell'Unione Europea.

A seguito dell'approvazione delle modifiche statuarie nell'Assemblea straordinaria di giugno 2024, l'esclusione di investimenti in (i) imprese di investimento, (ii) società di gestione del risparmio, (iii) altri organismi di investimento collettivo del risparmio è venuta meno mentre resta in vigore l'esclusione di investimenti in imprese soggette a ristrutturazione o turnaround (per tali intendendosi operazioni consistenti nell'acquisizione di partecipazioni in imprese in dissesto finanziario finalizzate al recupero della loro redditività).

Già nel corso del 2017 la Società ha diversificato le attività prestate dalla SICAF, attivando i servizi di consulenza alle imprese in materia finanziaria ed in particolare di segnalazione consulenza finalizzate ad operazioni di ammissione alle quotazioni sul mercato Euronext Growth Milan, in quanto questi ultimi possono costituire una ulteriore e rilevante fonte di ricavo per la Società.

Lo svolgimento di attività "connesse" e "strumentali" - intese quali attività che consentono di promuovere e sviluppare l'attività principale esercitata ovvero che hanno carattere ausiliario rispetto a quella principale - viene svolta direttamente dalla SICAF, ovvero in collaborazione con il socio fondatore Ambromobiliare S.p.A. o con altri operatori del settore.

In particolare, con il socio fondatore Ambromobiliare S.p.A. - società che offre servizi di advisory di finanza strategica orientata alle imprese di piccole e medie dimensioni - è stato attivato un rapporto contrattuale che prevede lo svolgimento di un'attività di mera segnalazione in favore del medesimo, avente ad oggetto potenziali società emittenti alle quali offrire servizi di consulenza nel campo specifico delle quotazioni in borsa. La segnalazione di potenziali società emittenti ad Ambromobiliare S.p.A. o ad altri soggetti terzi è strettamente connessa all'attività imprenditoriale caratteristica svolta dalla Società, in quanto funzionale a consentire un incremento delle Società che accedono al mercato del capitale di rischio e a eventuali futuri investimenti da parte della SICAF in società quotate sul Mercato Euronext Growth Milan o su altre sedi di negoziazione.

Si rileva al merito che tale attività di *introducing* richiede che la SICAF svolga un'efficace e continua mappatura delle potenziali situazioni di conflitto di interesse nelle quali può determinarsi una contrapposizione tra gli interessi della Società e quelli di terzi. È, inoltre, necessario che il sistema di remunerazione previsto in favore della Società sia trasparente, remunerer esclusivamente l'attività svolta e sia in linea con gli standard di mercato. Inoltre, qualora l'attività di segnalazione sia prestata in favore di Ambromobiliare S.p.A., questa non dovrà prevedere componenti incentivanti legate al successo dell'operazione (c.d. *success fee*) per quanto attiene alle c.d. *Initial Public Offering*.

Il Comparto 2 Crowdfunding si occupa di investimenti in strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale (con esclusione di obbligazioni e titoli di debito) offerti in sottoscrizione tramite piattaforme di *equity crowdfunding* con sede nell'Unione Europea. L'attività di investimento del Comparto 2 è orientata verso imprese operanti in qualsiasi settore merceologico con sede nell'Unione Europea, con particolare attenzione a settore con alti potenziali di crescita e/o con un *focus* sulla sostenibilità ambientale.

L'attività di gestione e le direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento; le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro**La politica di investimento del Comparto 1 Quotate**

L'attività di investimento effettuata dal Comparto 1 Quotate è orientata verso imprese la cui capitalizzazione di mercato non sia superiore a 1 miliardo di euro e operanti in qualsivoglia settore merceologico con sede nell'Unione Europea i cui strumenti finanziari sono ammessi alle negoziazioni o che abbiano presentato una richiesta di ammissione alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione o su un mercato regolamentato dell'Unione Europea, ad esclusione di imprese soggette a ristrutturazione o *turnaround* (per tali intendendosi operazioni consistenti nell'acquisizione di partecipazioni in imprese in dissesto finanziario finalizzate al recupero della loro redditività).

Il Comparto, nell'ambito della propria analisi finanziaria e nei processi di selezione riguardanti gli investimenti, tiene conto dei "fattori ESG" (uno dei diversi criteri su cui è basata la valutazione dei target nel processo di selezione degli investimenti) a livello qualitativo, senza l'utilizzo di una metrica quantitativa, sulla base dei dati forniti dagli *infoprovider* utilizzati.

In particolare la politica di investimento del Comparto 1 Quotate ha un orizzonte temporale di medio-lungo periodo (di norma circa 18-36 mesi). La politica di investimento del Comparto 1 Quotate non è condizionata da esigenze di *way-out* garantita. Ciò in quanto l'obiettivo del Comparto 1 Quotate è quello di effettuare degli investimenti stabili in imprese con elevate potenzialità di sviluppo. In tal modo il Comparto 1 Quotate ritiene di poter operare senza le pressioni tipiche del *private equity* tradizionale in merito alle tempistiche di disinvestimento.

Qualora la capitalizzazione di mercato di una società partecipata dalla SICAF risulti superiore a Euro 1 miliardo, la detenzione della partecipazione nella stessa non costituisce una modifica della propria politica di investimento e non comporterà, pertanto, un obbligo automatico di dismissione della partecipazione

La politica di investimento del Comparto 1 Quotate non prevede l'utilizzo della leva finanziaria.

Limiti alla concentrazione del rischio derivante dall'attività di investimento

Allo scopo di perseguire un'adeguata strategia di diversificazione del rischio, la politica di investimento del Comparto 1 Quotate prevede i seguenti limiti alla concentrazione dei rischi derivanti dall'attività di investimento:

- (a) il Comparto 1 Quotate non può investire in strumenti finanziari quotati della stessa società target per un valore superiore al 10% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o bilancio semestrale abbreviato approvati;
- (b) il Comparto 1 Quotate non può investire in azioni e strumenti partecipativi quotati della *target*, o diritti per sottoscrivere gli stessi, per un valore superiore al 10% del capitale sociale della *target*;
- (c) il Comparto 1 Quotate non intende investire, nel corso della fase di ammissione alle negoziazioni, in strumenti finanziari quotati in misura superiore al 4,99% del capitale della

società *target*;

- (d) il Comparto 1 Quotate non può investire in obbligazioni per un valore superiore al 10% del controvalore del prestito obbligazionario emesso dalla società *target*.

I predetti limiti alla concentrazione del rischio non trovano, tuttavia, applicazione in relazione a momentanei impieghi di liquidità in portafoglio, al di fuori della Politica di Investimento sopra citata, per investimenti in strumenti finanziari con *rating investment grade* assegnato da almeno una agenzia di *rating* del credito registrata ai sensi del regolamento (CE) n. 1060/2009 o i cui *rating* sono avallati da agenzie di *rating* registrate ai sensi del regolamento anzidetto.

Si segnala che, a giudizio del Comparto 1 Quotate, non si determina alcun rischio di mancato rispetto dei limiti di investimento quando, per effetto dell'andamento delle quotazioni dei titoli delle partecipate, il valore di mercato dei titoli detenuti relativi a una società partecipata dovesse superare la soglia massima del 10% delle proprie attività del Comparto 1 Quotate.

Gestione degli investimenti del Comparto 1

Il processo di investimento del Comparto 1 Quotate si compone delle seguenti fasi:



FASE 1: DEFINIZIONE DELLA STRATEGIA DI INVESTIMENTO

Le strategie di investimento sono definite dal Consiglio di Amministrazione, in un quadro che privilegia la ricerca di una crescita di valore nel medio-lungo termine piuttosto che in un'ottica speculativa di breve periodo e in conformità e nei limiti delle previsioni dello statuto.

FASE 2: INDIVIDUAZIONE DELLE OPPORTUNITÀ DI INVESTIMENTO

L'ambito di investimento del Comparto 1 Quotate, prima piuttosto limitato, trattandosi esclusivamente di società ammesse alle negoziazioni o che avevano presentato una richiesta di ammissione alle negoziazioni su mercati non regolamentati dell'Unione Europea, è ora ampliato a strumenti finanziari ammessi o per le quali è stata presentata una richiesta di negoziazione su un sistema multilaterale di negoziazione o su un mercato regolamentato dell'Unione Europea.

L'individuazione delle opportunità di investimento nasce dunque sia dall'analisi delle società già quotate, sia dalla ricerca di società che abbiano presentato una richiesta di ammissione alle negoziazioni.

Non sono previste relazioni privilegiate con enti esterni con riferimento al reperimento delle opportunità di investimento, quindi le segnalazioni possono pervenire da membri del Consiglio di Amministrazione, nonché da *advisors*, *investment banks*, intermediari di professione etc.

FASE 3: VALUTAZIONE DELLA SOCIETÀ TARGET E DECISIONE DI INVESTIMENTO

Sulla base delle prime informazioni raccolte dal *Chief Investment Officer*, sono selezionate le potenziali società *target* oggetto di possibile investimento.

Il *Chief Investment Officer* già nella prima fase di valutazione dell'opportunità, valuta costantemente il rispetto dei limiti regolamentari della politica di investimento avvalendosi, ove reputato necessario, anche dell'eventuale collaborazione della funzione di gestione del rischio e controllo di conformità.

Qualora un investimento necessiti dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, il *Chief Investment Officer*, con la funzione di supporto tecnico alle analisi finanziarie, predispone un documento finalizzato ad individuare e raccogliere le principali informazioni sulla *target* (quali ad esempio descrizione dell'attività, strategie future, situazione economica patrimoniale e finanziaria degli ultimi 3 anni, ove disponibili) e a individuare i principali profili di rischio dell'operazione di investimento. Detto documento deve contenere anche una valutazione indipendente della società *target* fornita dalla funzione esternalizzata.

Al termine dell'attività di analisi della *target*, il potenziale investimento è sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione. Il Consiglio di Amministrazione, dopo il necessario dibattito e/o eventuali approfondimenti, delibererà a maggioranza semplice l'investimento, il rigetto o l'eventuale necessità di approfondimento di specifici aspetti, anche attraverso il ricorso a consulenti specializzati.

FASE 4: ESECUZIONE DELL'INVESTIMENTO

In seguito all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione o dell'Amministratore Delegato nell'ambito delle deleghe a lui conferite, si procede all'esecuzione dell'investimento.

FASE 5: MONITORAGGIO E REPORTING DEGLI INVESTIMENTI EFFETTUATI

4AIM SICAF ha istituito una funzione preposta alle attività di monitoraggio e di *reporting* sugli investimenti e ne ha attribuito la responsabilità ad un Consigliere di amministrazione. Compito della funzione è quello di effettuare attività di monitoraggio sugli investimenti sia a livello periodico sia nel continuo.

FASE 6: DISINVESTIMENTO

In seguito all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione o dell'Amministratore Delegato nell'ambito delle deleghe a lui conferite, si procede all'esecuzione del disinvestimento.

La politica di investimento del Comparto 2 Crowdfunding

L'attività di investimento del Comparto 2 è orientata verso imprese operanti in qualsiasi settore merceologico con sede nell'Unione Europea, con particolare attenzione a settore con alti potenziali di crescita e/o con un *focus* sulla sostenibilità ambientale quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, ICT, Biotech, Fintech, energie *green* e rinnovabili – ad esclusione di: (i) imprese di investimento, (ii) società di gestione del risparmio, (iii) altri organismi di investimento collettivo del risparmio e (iv) imprese soggette a ristrutturazione o *turnaround* (per tali intendendosi operazioni consistenti nell'acquisizione di partecipazioni in imprese in dissesto finanziario finalizzate al recupero della loro redditività) – i cui strumenti finanziari siano oggetto di collocamento tramite piattaforme di *crowdfunding* con sede nell'Unione Europea e autorizzate all'esercizio di servizi di *crowdfunding* da parte dell'autorità competente dello Stato membro dell'Unione Europea in cui è stabilito l'ente o la società che fornisce i predetti servizi

di crowdfunding.

Il patrimonio del Comparto 2 Crowdfunding non può essere investito in:

- obbligazioni e titoli di debito;
- strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale della stessa società per un valore superiore al 10% (dieci per cento) delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvati.

Il Comparto 2 può effettuare momentanei impieghi di liquidità in portafoglio, al di fuori della politica di investimento della SICAF, per investimenti in strumenti finanziari con *rating investment grade* assegnato da almeno un'agenzia di *rating* del credito registrata ai sensi del regolamento (CE) n. 1060/2009 o i cui *rating* siano avallati da agenzie di *rating* registrate ai sensi del regolamento anzidetto.

L'orizzonte di investimento è di medio-lungo periodo (a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, 3-5 anni), ragionevolmente idoneo a consentire la realizzazione di un incremento di valore della partecipazione.

L'eventuale ammissione alla negoziazione su un sistema multilaterale di negoziazione o su un mercato regolamentato degli strumenti finanziari emessi dall'offerente e detenuti dal comparto della SICAF non costituisce una modifica della politica di investimento del Comparto 2 e non comporterà, in linea generale, un obbligo automatico di disinvestimento a carico del Comparto 2; in ogni caso, il Comparto 2 non potrà detenere contemporaneamente strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione e/o su mercati regolamentati per un ammontare complessivo superiore al 20% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio approvato o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvato.

In coerenza con l'orizzonte di investimento medio-lungo del Comparto 2, è prevista la possibilità di una politica di disinvestimento volta alla chiusura del Comparto 2 medesimo (a titolo esemplificativo dopo un periodo di 7-12 anni), con conseguente rimborso delle Azioni Ordinarie 2 ai sensi dell'art. 32 dello Statuto.

Gestione degli investimenti del Comparto 2

Il processo di investimento di 4AIM SICAF si compone delle seguenti fasi:



FASE 1: DEFINIZIONE DELLA STRATEGIA DI INVESTIMENTO

Le strategie di investimento sono definite dal Consiglio di Amministrazione di 4AIM SICAF, in un quadro che privilegia la ricerca di una crescita di valore nel medio-lungo termine, in conformità e nei limiti delle previsioni dello statuto.

FASE 2: INDIVIDUAZIONE DELLE OPPORTUNITÀ DI INVESTIMENTO

Il Comparto 2 Crowdfunding investe esclusivamente su società che hanno avviato una campagna di raccolta di capitale tramite portali di *crowdfunding* autorizzati all'esercizio da parte delle autorità competenti dello Stato membro con sede nell'Unione Europea.

Il Comparto, nell'ambito della propria analisi finanziaria e nei processi di selezione riguardanti gli investimenti, tiene conto dei "fattori ESG" (uno dei diversi criteri su cui è basata la valutazione dei target nel processo di selezione degli investimenti) a livello qualitativo, senza l'utilizzo di una metrica quantitativa, sulla base dei dati forniti dagli *infoprovider* utilizzati.

Di norma, l'individuazione delle opportunità di investimento è effettuata mediante l'impiego di un applicativo (la Società ha stipulato un accordo per impiegare la soluzione applicativa con la Società iWise S.r.l.) che monitora tutte le campagne di Equity Crowdfunding in corso sui portali italiani.

I progetti vengono valutati da parte della funzione di Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding (team della Società iWise), utilizzando un software predisposto appositamente per la valutazione della Società.

L'algoritmo proprietario individua un valore teorico sulle analisi delle informazioni a disposizione e procede alla classificazione dei vari progetti in base alla metodologia definita dalla Società.

Con cadenza mensile, il Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding analizza tutti i progetti presenti sulle piattaforme per fornire un'analisi quantitativa degli stessi, sulla base del questionario interno, oltre che quantitativa, il cui esito identifica un *range* entro il quale è consigliabile che la Società prenda in considerazione l'investimento nella *target*.

FASE 3: VALUTAZIONE DELLA SOCIETÀ TARGET E DECISIONE DI INVESTIMENTO

Il report prodotto dal Supporto tecnico alle Analisi Crowdfunding viene esaminato in prima istanza dalla Funzione analisi societarie la quale, a sua volta, sulla base delle informazioni fornite produce il documento "**Analisi Target Crowdfunding**" (di seguito "**Analisi**"), riguardante le sole iniziative che saranno oggetto di valutazione per l'effettivo investimento.

Relativamente alle opportunità di investimento individuate, è eseguita da parte della Funzione analisi societarie, con l'eventuale supporto della Funzione di Controllo di conformità e di Gestione del rischio, la verifica preventiva della società target per riscontrare la presenza di eventuali situazioni di conflitto di interesse; qualora, ad esito di tali controlli, emergessero casistiche significative, andranno attivati i presidi previsti nell'ambito della *Policy* sulla gestione dei conflitti di interessi.

Parimenti, andrà controllato preventivamente anche l'Elenco delle Parti Correlate, al fine di confermare l'operato alle previsioni dell'omonima procedura per il trattamento delle operazioni con Parti Correlate; qualora, da tale verifica, dovesse emergere che l'operazione può essere vista come conclusa con una parte correlata, andranno, pertanto, seguite le specifiche indicazioni contenute in detta procedura.

La Funzione analisi societarie trasmette il documento Analisi al *Chief Investment Officer* per le opportune valutazioni finali e la decisione di investimento.

La decisione sull'opportunità di investimento può essere eventualmente preceduta da un'ulteriore analisi della medesima che il *Chief Investment Officer* richiede alla funzione analisi societarie e/o al Supporto Tecnico alle Analisi Crowdfunding e/o ad altri consulenti terzi.

Il *Chief Investment Officer* già nella prima fase di valutazione dell'opportunità, valuta costantemente il rispetto dei limiti regolamentari della politica di investimento avvalendosi, ove reputato necessario, anche dell'eventuale collaborazione della funzione di gestione del rischio e controllo di conformità.

La SICAF, prima di aderire alla specifica campagna, valuta la possibilità di richiedere alla società target la sottoscrizione di un'appendice integrativa all'investimento con la quale la *target* si impegna a fornire periodicamente una serie di informazioni alla SICAF; ciò al fine di consentire alla stessa la possibilità di effettuare analisi, con cadenza almeno trimestrale, sull'andamento della partecipata.

Nel caso in cui l'operazione superi il limite delle deleghe conferite al Chief Investment Officer e/o determini l'applicabilità della Policy sulla gestione dei conflitti di interesse e/o della Procedura per il trattamento delle operazioni con Parti Correlate, dovranno essere attuati tutti i presidi di volta in volta previsti, con particolare riguardo agli iter consultivi, decisionali e deliberativi di competenza dei vari organi aziendali. Al termine di tale procedura, il Consiglio di Amministrazione delibererà a maggioranza, sentito anche il parere del Comitato Investimenti, se procedere o meno con l'operazione di investimento.

FASE 4: ESECUZIONE DELL'INVESTIMENTO

In seguito all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione o dell'Amministratore Delegato nell'ambito delle deleghe a lui conferite, si procede all'esecuzione dell'investimento.

FASE 5: MONITORAGGIO E REPORTING DEGLI INVESTIMENTI EFFETTUATI

Il Comparto 2 Crowdfunding ha istituito una funzione preposta alle attività di monitoraggio e di *reporting* sugli investimenti. Compito della funzione è quello di effettuare attività di monitoraggio sugli investimenti sia a livello periodico sia nel continuo.

FASE 6: DISINVESTIMENTO

Nel caso in cui l'operazione di disinvestimento rientri entro i limiti stabiliti dalle deleghe che il Consiglio di Amministrazione ha assegnato al Chief Investment Officer, non è necessario il coinvolgimento preventivo del Consiglio di Amministrazione.

Nel caso in cui l'operazione superi il limite delle deleghe conferite al Chief Investment Officer e/o determini l'applicabilità della Policy sulla gestione dei conflitti di interesse e/o della Procedura per il trattamento delle operazioni con Parti Correlate, dovranno essere attuati tutti i presidi di volta in volta previsti, con particolare riguardo agli iter consultivi, decisionali e deliberativi di competenza dei vari organi aziendali. Al termine di tale procedura, il Consiglio di Amministrazione delibererà a maggioranza, sentito anche il parere del Comitato Investimenti, se procedere o meno con l'operazione di disinvestimento.

COMITATO INVESTIMENTI

In data 11 dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'istituzione del Comitato investimenti, ed è stato rinnovato con delibera del 7 novembre 2025. Tale Comitato ha funzioni consultive e supporta il Consiglio di Amministrazione nell'attività di gestione degli investimenti e disinvestimenti con riferimento ad entrambi i Comparti. Lo stesso risulta essere composto da figure di spicco del mondo accademico, imprenditoriale e del *Private Equity*.

Il Comitato Investimenti risulta ad oggi composto dai seguenti membri:

- DANIELA MANTASTI

Commercialista, Revisore contabile, iscritta all'albo di Brescia al n. 769/A.

- MARCO LACCHINI

Ordinario di Economia Aziendale – Università degli Studi di Cassino

Nato a Lecce il 5 luglio 1965. Dal 2001 Pro-Rettore Delegato presso Università degli Studi di Cassino; attualmente ricopre la cattedra di Crisi e Risanamento d'Impresa e di Corporate Governance. Dottore Commercialista Revisore Legale.

Si specializza professionalmente nel campo delle operazioni di finanza straordinaria e delle correlative valutazioni di aziende e di rami d'azienda, interessandosi in particolar modo della valutazione dei beni immateriali (marchi, brevetti, tecnologia, ecc.). Ha esperienza di giudizi arbitrali, rituali ed irrituali, in particolare come consulente del Collegio e di Arbitri in tutta Italia. È consulente, in materia civile, penale e fallimentare, di numerosi Tribunali italiani.

Svolge attività professionale, quale consulente tecnico d'ufficio o di parte presso i più vari Tribunali e Procure italiane in tema di valutazione d'azienda, stime nell'ambito di procedure concorsuali e problematiche economiche a rilevanza penale (false comunicazioni sociali, fatti di bancarotta, ecc.).

- ALFONSO DEL GIUDICE

Professore Ordinario di Finanza Aziendale presso la Facoltà di Economia dell'Università Cattolica del Sacro Cuore (Milano) dove insegna Finanza Aziendale (Laurea Triennale), Finanza straordinaria e valutazione d'impresa (Laurea Magistrale) e Finanza Sostenibile (Laurea Magistrale). Coordina il corso di laurea in Economia e Gestione Aziendale (LT) della Facoltà di Economia dell'Università Cattolica del Sacro Cuore, sede di Milano. È coordinatore del Corso di Studi in Economia e Gestione Aziendale. È direttore scientifico del Master in "Finanza e Investimenti ESG" dell'Alta Scuola Impresa e Società (ALTIS) dell'Università Cattolica. È direttore scientifico il Master in "Corporate Governance" della Facoltà di Economia dell'Università Cattolica del Sacro Cuore, sede di Milano. Tra le varie attività professionali, è amministratore indipendente di Websolute S.p.A e membro degli organismi di vigilanza (OdV) di diverse società del gruppo Pirelli.

- ROBERTO GUIDA

Professore di ruolo di Finanza Imprenditoriale e Innovazione Digitale all'Università Campus Bio-Medico di Roma. Master in Corporate Finance all'Università LUISS e Ph.D. in General Management. È stato Presidente e Amministratore delegato del Fondo di Venture Capital One SICAF S.p.A. Ha ricoperto, inoltre, la carica di Consigliere Indipendente e Presidente del Comitato di Controllo Interno del Fondo 4AIM SICAF. Dal 2015 Vicepresidente e CEO di Marzotto Venture Accelerator.

- SAMUELE MAZZINI

imprenditore e manager di 45 anni, a 21 anni fonda la sua prima azienda di engineering poi divenuto un gruppo industriale quotato in Borsa Italiana e oggetto di OPA da parte di un'azienda quotata al Nasdaq. Nel corso del suo percorso professionale vanta la creazione di aziende di successo in diversi Paesi, tra cui USA, Cina ed Europa. Oggi è membro di numerosi CDA e si occupa di investire e aiutare alla crescita aziende tecnologiche di varia dimensione.

Descrizione dei principali investimenti effettuati e composizione del portafoglio

Negli ultimi anni, il segmento Euronext Growth Milan sta attraversando una fase complicata. Come si evince dalla tabella, negli ultimi 3 anni si è manifestata una situazione complessa: diversi investitori istituzionali stanno riducendo la loro esposizione al segmento, mentre un numero crescente di società sta valutando l'uscita dal mercato.

Il primo elemento da considerare riguarda le aziende quotate. Molte di esse hanno avviato processi di razionalizzazione interna. In diversi casi, gli azionisti di maggioranza hanno acquistato azioni proprie o

hanno presentato offerte pubbliche finalizzate al delisting. Al 30 settembre, il numero di IPO era pari a 17, a fronte di 27 società che avevano abbandonato la Borsa.

Parallelamente all'evoluzione delle società quotate, si osserva un cambiamento altrettanto rilevante nella composizione degli investitori presenti sul mercato. Tra il 2023 e il 2025, i primi 30 investitori istituzionali attivi su Euronext Growth Milan hanno quasi dimezzato il loro investimento complessivo, riducendo il capitale allocato sul segmento da circa 604 milioni a circa 348 milioni di euro. Alcuni operatori storici, come Mediolanum e Government of Norway, hanno progressivamente ridotto la loro esposizione alle small cap italiane, mentre altri, come Axa e Generali, hanno scelto di uscire completamente dal segmento.

Banca Mediolanum è passata da 83,5 milioni di euro nel 2023 a 43,1 milioni di euro nel 2025. AcomeA SGR, uno degli investitori più consistenti, ha ridotto il proprio capitale investito da 45,2 milioni di euro nel 2023 a 15,7 milioni di euro nel 2025. Government of Norway, nel 2023 aveva investito 47 milioni di euro, ha ridotto la propria esposizione a 24,9 milioni di euro nel 2025.

Nonostante ciò, nello stesso arco temporale, sono entrati in scena nuovi operatori che hanno permesso di fermare la discesa degli investimenti facendo passare da circa 604 milioni nel 2023 a circa 591 milioni di euro nel 2025 ampliando la loro esposizione al mercato.

BPER Banca, ad esempio, entrato nel 2024 con un investimento da 49,8 milioni di euro, ha aumentato a 66,4 milioni di euro nel 2025, segnalando un interesse particolare per le PMI. Intesa San Paolo, invece, ha registrato una crescita importante triplicando la sua esposizione fra il 2023 e il 2025, passando da 7,6 milioni di euro a 21,1 milioni di euro.

TABELLA PER INVESTIMENTO DECRESCENTE AL PRIMO ANNO		milioni di euro		
INVESTITORI ISTITUZIONALI	2023	2024	2025	
BANCA MEDIOLANUM	83,5	57,6	43,1	
ALEGBRIS INVESTMENT	80,4	66	70	
AZIMUTH HOLDING SpA	62,4	36,3	31,2	
FIRST CAPITAL	59	39,4	45,8	
GOVERNMENT OF NORWAY	47	24,9	24,9	
ACOME SGR SpA	45	22,1	15,7	
JULIUS BARR GROUP	29,3			
OTUS CAPITAL MANAGEMENT	18	16,3	14,7	
4AIM SICAV S.p.A	17	14	10	
Maitenberg wealth AG	16,1			
AXA SA	13,8			
LUPUS	11,7	5,9		
SAS RUE LA BOETIE	11,6	5,6	9,5	
RAYMOND JAMES FINANCIAL	10,5	17,9	19,5	
ODDO	10,4			
ALIANZ	10,3	7,2		
PHILIPPE HOTTINGUER HOLDING FRANCE SAS	10,1		12	
CHELVERTON ASSET MANAGEMENT	8,6	8,2		
CANACCORD	8,3	7,9	10,1	
LINK ADMINISTRATION	8,2			
BANOR SIM	7,8	5,9	13,8	
INTESA SAN PAOLO	7,6	18	21,1	
FB	6,4			
JOH. BERENBERG	6,2			
PRAUDE ASSET MANAGEMENT	5,5	5,7		
PMF FINANZIARIO	5,2			
ASSICURAZIONI GENERALE	5,1			
ALTUM TRUSTEES LTD		6,2		
ANIMA HOLDING		16,2		
ANTHILIA HOLDING SRL			7,5	
ANTONELLO MANULI HOLDINGS		12,4	8,9	
BANCA INVESTIS		18,9	29,4	
BANCO BPM SpA			10,5	
BAYES INVESTMENTS		7		
BPER BANCA		49,8	66,4	
EVALTI		7,7	28	
FIDELIA SA		7,8		
FRIULIA SpA			8,5	
GVC ODESCO HOLDING SL			6,1	
IMPALA SAS			5,5	
INVITALIA SpA			17,3	
LAZARD INC			6,4	
MC SQUARE		9,8		
MSA CAPITAL GMBH			6	
PALLADIO HOLDING SpA			5,8	
REDFISH		16	18,5	
SMART CAPITAL		22,8	25,6	
TOTALE	604,8	533,5	591,6	
Primi 30 nel 2023		604,8	381,3	348,7

Gli investimenti in portafoglio, al 30 settembre 2025, del Comparto 1 Quotate, tutti al di sotto della soglia del 5% del capitale dell'Emittente, da calcolarsi sulla base del numero di azioni ordinarie che rappresentano il capitale sociale (con l'eccezione di Dotstay S.p.A., GT Talent, MIT SIM S.p.A., Execus S.p.A. ed Comunicazione e AATech che, in ogni caso, rientrano nel rispetto dei limiti statutari, che si ricorda essere pari al 10% del capitale sociale della target, e sono state tutte ratificate dal Consiglio di Amministrazione), conformemente alle proprie politiche di mitigazione del rischio, sono:

- **AA TECH S.p.A.** è una venture tech builder innovativa, formata da un gruppo di professionisti nel settore digitale, con l'obiettivo costante di individuare nuove tecnologie nei settori dei mercati Fintech e della transizione energetica.
- **ABC Company S.p.A.** è una società benefit di consulenza industriale e strategica e un veicolo di permanent capital che propone veicoli o strumenti finanziari, quotati e non, per effettuare Business Combination accelerate con target che rispettino criteri prestabiliti oltre che di investire direttamente in società quotate, quotande o private deals.
- **Acquazzurra S.p.A.** è specializzata in servizi di barter pubblicitario e di consulenza in pubbliche relazioni.
- **Braga Moro Sistemi di Energia S.p.A.**, opera nei settori delle telecomunicazioni, ICT, utility, trasporti e gas/energia, ed è presente da oltre 50 anni nel mercato dei sistemi di alimentazione degli apparati industriali, per le telecomunicazioni e per le infrastrutture di Information Technology, progettando e realizzando soluzioni per la conversione e alimentazione di sistemi tecnologici complessi.
- **Clabo S.p.A.** è leader nella produzione di vetrine refrigerate e arredamenti per il food retail. Clabo progetta, produce e distribuisce sui mercati internazionali attraverso diversi brand commerciali radicati in più di cento Paesi. Clabo è punto di riferimento in Italia e in Europa nella produzione di soluzioni tecnologiche e di arredo per il settore dell'HoReCa. Nello stabilimento di Jesi (AN), quartier generale di Clabo, vengono prodotti centinaia di arredamenti per bar, pasticcerie, caffetterie e gastronomia.
- **CleanBnB S.p.A.** è una società che, attraverso strumenti e processi innovativi, offre servizi di gestione degli immobili in affitto breve, valorizzando la visibilità degli annunci e massimizzando gli incassi sulle piattaforme online come Airbnb, Booking.com, Homeaway, Expedia. CleanBnB si rivolge principalmente a privati o società immobiliari che intendono affittare i propri appartamenti per brevi periodi e non sono nelle condizioni di farlo in autonomia e con i desiderati livelli di redditività.
- **Com.Tel S.p.A.** si colloca tra i leader italiani dell'integrazione di sistemi ICT.
- **Confinvest F.L. S.p.A.** fornisce quotidianamente le quotazioni dell'oro ai principali giornali e intermediari finanziari italiani, così come alle principali strutture italiane di gestione del risparmio.

- **Creactives Group S.p.A.** è una società a capo di un gruppo operante nella digital transformation, specializzato nello sviluppo e nella commercializzazione di soluzioni software online basate sull'intelligenza artificiale. Le soluzioni sono destinate alla gestione dei dati nelle aree supply chain e acquisti.
- **Cyberoo S.p.A.** è una società operante nel settore della sicurezza e controllata da SEDOC Srl. Costituita nel 2008 come distributore di dispositivi elettronici, la società si è evoluta, entrando prima nel settore dei servizi di sicurezza e poi in quello della cybersecurity. Infine, nel 2019, Cyberoo ha lanciato tre software per la sicurezza sviluppati internamente.
- **Destination Italia S.p.A.** è un'agenzia di viaggi online che offre soggiorni e viaggi su misura in Italia. L'attività viene svolta attraverso l'agenzia di incoming "Destination Italia" che riunisce più di 1.000 tour operator e agenzie di viaggio in tutto il mondo, e attraverso la piattaforma dedicata ai viaggi di lusso "SONO Travel Club".
- **Diadema Capital S.p.A (ex Finance for Food)** È una società italiana che offre servizi di consulenza strategica, finanziaria, di investimento e di comunicazione, operando nei settori agroalimentare, energie rinnovabili, innovazione, digital e real estate.
- **Dotstay S.p.A.** ha per oggetto principale lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di servizi innovativi per la gestione di immobili in affitto in alcune delle principali città italiane.
- **Elsa Solutions S.p.A.** è specializzata in distribuzione e integrazione di soluzioni di motion control per sistemi meccanici. Inoltre, il gruppo sviluppa un'attività di progettazione, produzione e commercializzazione di sistemi di accumulo di energia e offre assistenza tecnica, messa in servizio, riparazione, manutenzione e ricondizionamento degli impianti.
- **EPRComunicazione S.p.A.** è una PMI innovativa che offre consulenza e servizi integrati di reputation management e di comunicazione corporate, istituzionale e di prodotto. Con circa 70 professionisti Eprcomunicazione e Justbit hanno dato vita a un competence hub unico in Italia per la capacità di offrire soluzioni di comunicazione e di stakeholder engagement, integrando approcci tradizionali e nuove tecnologie.
- **eVISO S.p.A.** è una società che ha sviluppato, quale asset proprietario principale, una piattaforma di intelligenza artificiale (denominata Nestore) che crea valore nel mercato delle commodities fisiche con consegna reale, caratterizzate da una data di consegna certa e inderogabile.
- **Execus S.p.A.** è specializzata in servizi di consulenza e formazione nei settori del Social Selling, del Digital Marketing e della Digital Sales Transformation. Il gruppo offre alle aziende e ai professionisti delle vendite corsi di formazione online e in presenza, programmi di formazione personalizzati e consulenza strategica dedicata allo sviluppo di relazioni con clienti potenziali.

- **Farmacosmo S.p.A.** è una società nel settore dell'e-commerce attraverso la vendita di prodotti per la salute e per la cura e il benessere della persona (con focus prodotti c.d. "Health, Pharma & Beauty").
- **Fervi S.p.A.** è attiva nel settore della fornitura di attrezzature professionali per manutenzione e riparazione. L'operatività del Gruppo copre anche il mercato dei prodotti per il fai-da-te in ambito casalingo e di bricolage, rivolto a hobbisti e in generale soggetti che utilizzano gli utensili Fervi a fini non professionali.
- **Grifal S.p.A.** è un'azienda tecnologica che dal 1969 opera nel mercato del packaging industriale e sviluppa e produce materiali per l'imballaggio innovativi ed eco-compatibili. Grifal è attiva nella progettazione e commercializzazione di soluzioni d'imballo dalle elevate performance tecniche.
- **GRent S.p.A.** opera nel settore dell'hospitality come property manager per gli affitti brevi di fascia alta: offre i propri servizi di property management in relazione ad affitti di breve/media durata con riferimento esclusivamente a immobili di pregio, c.d. luxury short rent.
- **GT Talent S.p.A.** una holding organizzata attorno a 2 poli di attività: organizzazione di esperienze di guida in pista a bordo di supercar (CarSchoolBox). L'azienda offre anche corsi di guida sicura di diversi livelli; realizzazione e conduzione del format televisivo "GT Talent" (Scuderia Gentile): competizione di talenti nel mondo dei motori con accesso al campionato Mitjet con il team GT Talent Racing.
- **High Quality Food S.p.A.** è attiva dal 2005 nel settore agroindustriale di alta qualità, con un business model distintivo, fondato su un sistema verticale di integrazione della filiera produttiva, che prevede, la produzione, trasformazione e distribuzione di quality fine food made in Italy destinato prevalentemente ai mercati Ho.Re.Ca., italiani ed esteri. Il Gruppo offre una varietà di 3.300 prodotti, e registra un trend di crescita costante della domanda di prodotti alimentari del luxury foodservice che soddisfa con un approccio di vendita multicanale.
- **Ilpra S.p.A.** è attiva nella produzione e vendita di macchinari per il confezionamento di prodotti alimentari, cosmetici e medicali. Fondata nel 1955, è uno dei principali player nel settore del packaging grazie all'ampia gamma di macchine (termosaldatrici, riempitrici, termoformatrici) e soluzioni tecnologiche all'avanguardia.
- **ISCC Fintech S.p.A.** è specializzata nella valutazione e nel recupero giudiziale e stragiudiziale dei crediti. La società offre anche analisi, acquisto di portafogli di crediti in sofferenza e gestione del credito per privati, aziende e istituzioni.
- **Mare Engineering Group S.p.A.** è un'eccellenza dell'ingegneria digitale con solide radici accademiche e una storia di crescita continua e stabile negli anni, sia in termine di fatturato che di personale e proprietà intellettuale. Nata dall'ingegnosità di studenti e ricercatori dell'Università

Federico II di Napoli, l'azienda si è affermata prima nel panorama dei servizi ingegneristici avanzati a grandi imprese industriali, tuttora motore dell'innovazione del Gruppo, e si è evoluta in una realtà di riferimento per la transizione delle PMI verso il digitale e la sostenibilità grazie a una infrastruttura e a un business model scalabili.

- **Mit SIM S.p.a.** nasce con l'intento di assumere un ruolo di rilievo nell'ambito del mercato Euronext Growth Milan di Borsa Italiana e vuole proporsi come intermediario specializzato nella prestazione dei servizi di investimento finalizzati a supportare le PMI che intendono aprire il proprio capitale al mercato; in particolare, MIT SIM intende affiancare le società nella fase di collocamento (IPO) e di assumere il ruolo di operatore specialista
- **Notorious Picture S.p.A.** è una società di produzione e distribuzione di film e nella vendita di diritti di sfruttamento di opere cinematografiche
- **A. B.P. Nocivelli S.p.A.** è specializzata in servizi integrati nei settori dei lavori pubblici e della costruzione di edifici civili e industriali. Parallelamente, il gruppo sviluppa un'attività di distribuzione di prodotti petroliferi.
- **Powersoft S.p.A.** è leader tecnologico a livello mondiale negli amplificatori compatti energicamente efficienti e di alta potenza per il settore pro-audio. Il business del Gruppo si basa prevalentemente su sistemi audio innovativi ad alta efficienza e qualità che vengono proposti ad una clientela a livello domestico ed internazionale. Nel corso degli anni, il Gruppo ha conseguito numerosi brevetti e ha ricevuto svariati riconoscimenti che hanno premiato le soluzioni tecnologiche impiegate nei propri prodotti.
- **Premia Finance S.p.A.** presta servizi di mediazione creditizia, regolata dall'articolo 128-sexies del TUB, occupandosi di mettere in relazione banche e intermediari finanziari con gli utenti finali in qualità di acquirenti di prodotti finanziari erogati direttamente dagli istituti stessi.
- **Radici Pietro I&B** è una società che opera nel mercato della pavimentazione tessile, attraverso unità produttive in Italia e in Ungheria e filiali commerciali negli USA, Polonia, Repubblica Ceca e Francia. L'offerta del Gruppo è costituita da rivestimenti tessili: Moquette Tufting e Weaving, Erba artificiale, Agugliati.
- **Riba Mundo Tecnologia S.A.** è una società tecnologica con sede legale, operativa e logistica a Valencia (Spagna) che si occupa del commercio B2B di elettronica di consumo in 49 paesi nel mondo.
- **Rino Petino S.p.A.** opera nel settore della moda, dell'abbigliamento sportivo e del retail, integrando wholesale, retail e digitalizzazione. Agisce come agente e distributore per brand nazionali e internazionali, gestisce negozi diretti o in franchising, sviluppa showroom fisici nelle regioni del Sud

Italia per esposizione e interazione con i brand e utilizza piattaforme digitali, business intelligence per migliorare gestione ordini e svolgere analisi sulle vendite.

- **SG Company S.p.A.** è uno dei principali player in Italia nella comunicazione integrata Live & Digital con una specializzazione nei grandi eventi B2B e viaggi incentive. Negli anni, ha ideato, promosso e realizzato diversi format tra cui Milano Food Week e Milano Wine Week.
- **SoGes Group S.p.A.** è specializzato in proprietà, esercizio e gestione di strutture alberghiere: 8 hotel (Art Hotel Villa Agape, Art Hotel Atelier, Villa Neroli, Borgo di Cortefreda, Boccioleto Resort & SPA, Certosa di Pontignano, Park Hotel Chianti e Podere Mezzastrada; servizi di ristorazione e servizi di trasferimento, organizzazione di eventi, ecc.
- **Sostravel.com S.p.A.** è una società che opera nel mercato dei servizi di assistenza al viaggiatore. La società si propone quale aggregatore di una gamma di servizi di assistenza ai passeggeri aerei durante tutto il viaggio, dalla partenza sino all'arrivo nell'aeroporto di destinazione, con l'obiettivo di diventare un importante punto di riferimento prima, durante e dopo il viaggio.
- **Star7 S.p.A.** progetta e pubblica contenuti sui prodotti delle aziende.
- **Telesia S.p.A.** è una società specializzata nella progettazione, realizzazione e gestione di sistemi di audio-video informazione per ambienti pubblici ad alta frequentazione e per i mezzi del trasporto pubblico locale. I servizi in ambito advertising si dividono in 4 classi: Telesia Airport, Telesia Metro, Telesia Bus e Telesia Highway; i suoi principali clienti sono gruppi industriali nazionali ed internazionali ed enti pubblici.
- **TMP Group S.p.A.** è una tech media company che mediante le sue divisioni operative, Digital, Experience, Production, Metaverse & NFT, offre servizi quali la costruzione della brand identity e la relativa comunicazione digitale, il performance marketing, l'influencer marketing, la creazione di contenuti grafici e audiovisivi, la gestione di eventi, le collaborazioni, l'ufficio stampa e le pubbliche relazioni.
Tra i suoi clienti vi sono aziende dei settori manifatturiero, fintech, sport e fashion & design.
- **UCapital Global S.p.A.** è il 1° social network economico e finanziario mondiale. Il gruppo gestisce la piattaforma digitale integrata www.ucapital24.com e un'applicazione mobile grazie alle quali operatori economici e finanziari, privati e professionisti, investitori privati e istituzionali possono scambiare e accedere a informazioni economiche e finanziarie.
- **Valica S.p.A.** è specializzata in servizi di comunicazione, pubblicità e marketing digitale per operatori del settore turistico, gastronomico e vitivinicolo.

- **Vinext S.p.A.** opera nel settore enologico e agroalimentare, con un focus su tecnologia e sostenibilità. Si occupa della produzione e vendita di prodotti chimici e biotecnologici per la vinificazione, della progettazione e fornitura di macchinari e impianti per cantine e birrifici, e di soluzioni agricole per la gestione idrica, la riduzione dell'impatto ambientale e il riutilizzo dei residui. Offre anche prodotti e sistemi per la deterzione e sanificazione delle attrezzature.
- **Vivenda Group S.p.A.** è specializzata nel restauro sponsorizzato a "costo zero" di edifici storici pubblici e privati. Il gruppo sviluppa inoltre soluzioni e servizi di pubblicità esterna.
- **Yolo S.p.A.** quotata sul segmento professionale di Euronext Growth Milan, è uno dei principali operatori nel mercato insurtech italiano di servizi assicurativi digitali che permette di sottoscrivere su base on demand e pay-per-use i prodotti dei principali gruppi assicurativi nazionali e internazionali.
- **Zest S.p.A. (ex Digital Magics S.p.A.)** è una società costituita nel 2008 che opera come incubatore di startup innovative, che propongono contenuti e servizi ad alto valore tecnologico.

Di seguito, viene riportato in tabella il riepilogo delle quantità di azioni detenute dal Comparto 1 Quotate, suddivise per singolo Emittente:

Società	Quantità azioni
A.B.P. NOCIVELLI SPA	39.500
AA TECH SPA	419.650
ABC COMPANY SPA	1.852
ACQUAZZURRA SPA	45.000
BRAGA MORO SISTEMI DI ENERGIA S.P.A.	11.500
CLABO SPA	141.750
CLEANBNB SPA	1.795
COMTEL SPA/MILANO	7.200
CONFINVEST SPA	5.000
CREACTIVES GROUP SPA	192.000
CYBEROO SPA	1.000
DESTINATION ITALIA S	573.000
DIADEMA CAPITAL SPA SB	84.600
DOTSTAY SPA	314.150
ELSA SOLUTIONS SPA	105.500
EPRCOMUNICAZIONE SPA	7.700
EVISO S.P.A. VOTO PL	14.778
EVISO SPA	29.529
EXECUS SPA	404.000

FARMACOSMO SPA	39
FERVI SPA	40
G RENT SPA	500
GRIFAL SPA	400
GT TALENT GROUP SPA	195.750
HIGH QUALITY FOOD SPA	396.750
ILPRA INDUSTRIA LAVO	200
INTEGRATED SYSTEM CREDIT	30.000
MARE ENGINEERING GROUP SPA	17.447
MIT SIM SPA	135.200
NOTORIOUS PICTURES SPA	16.000
POWERSOFT-AZ ORD	192
PREMIA FINANCE SPA S	61.500
RADICI PIETRO SPA	345.300
RIBA MUNDO TECHNOLOGIES SPA	3.900
RINO PETINO SPA	86.000
SG COMPANY SPA	561
SOGES GROUP SPA	173.700
SOSTRAVEL.COM SPA	11
STAR7 SPA	2.000
TELESIA SPA	36.000
TMP GROUP ORD	5.200
UCAPITAL GLOBAL PLC	207.604
VALICA SPA	57.240
VINEXT SPA	82.400
VIVENDA GROUP SPA	57.000
YOLO GROUP SPA	480
ZEST GROUP	100.600

Il Comparto 2 Crowdfunding ha effettuato operazioni di investimento acquistando quote di partecipazione sotto la soglia del 10% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvati, conformemente alle proprie politiche di mitigazione del rischio.

Alla data del 30 settembre 2025 il portafoglio risulta composto, come di seguito riportato.

- **Biodiapers S.r.l.** sviluppa prodotti assorbenti Cleantech per neonati, donne e per l'incontinenza tramite una tecnologia super-assorbente a base di innovativi nano-materiali composti da argilla organica, progettata per eliminare urina e feci e ridurre l'incidenza di reazioni cutanee avverse e infezioni del tratto urinario.

- **Dilium S.r.l.** è specializzata nella progettazione e nello sviluppo di progetti basati su Tecnologie di Frontiera per l'evoluzione digitale dei canali B2B e B2C. L'azienda è in grado di fornire prodotti e servizi all'avanguardia in campo tecnologico e digitale.
- **Dotstay S.p.A.** ha per oggetto principale lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di servizi innovativi per la gestione di immobili in affitto in alcune delle principali città italiane.
- **DoubleA S.p.A.** è una società attiva nella creazione, produzione e commercializzazione di articoli di abbigliamento sportivo in particolare per sport di squadra (Calcio, Pallavolo, Basket, Ciclismo e Tennis).
- **EYWA Hardfun S.r.l.** studia e realizza in Italia linee innovative di prodotti cosmetici 100% naturali, di alta qualità, le cui materie prime provengono da zone rurali ubicate in Italia e Africa. EYWA è presente nelle più importanti piattaforme e-commerce dedicate al mondo sostenibile e del clean&green beauty, oltre che nei punti vendita e nelle grandi catene di distribuzione.
- **PMI Top S.r.l.** è una Fintech – Management Company con partecipazioni in PMI italiane ad alto potenziale di crescita.
- **Werable Robotics S.r.l.** produce e sviluppa sistemi robotici indossabili ed esoscheletri per la riabilitazione, l'assistenza e l'aumento della forza umana. La società è specializzata in arti superiori ed esoscheletri degli arti inferiori per una migliore mobilità, una maggiore capacità di forza e il recupero della funzione motoria.

Di seguito viene riportata la tabella contenente le azioni/quote detenute dal Comparto 2 Crowdfunding, suddivise per Società:

Società	Quantità Azioni/Quote
Double A S.p.A.	1.520.100
PMI TOP S.p.A.	342.400
Eya Hard Fun CL S.r.l.	Quote
Wearable Robotics S.r.l.	Quote
Biodiapers S.r.l.	Quote
Dilium S.r.l.	Quote
Dotstay S.p.A.	140.760

La Società **Dotstay S.p.A.**, quotata sul mercato EGM dal 29 dicembre 2022, al 30 settembre 2025 è presente in entrambi i Comparti con la seguente valutazione (comprensiva anche di eventuali warrant sottoscritti):

	Valore investimento iniziale	Valore iscritto nella relazione finanziaria al 30/09/2025	% sul capitale sociale (n.totale azioni emesse) della target al 30/09/2025	% sul totale attivo dello specifico Comparto al 30/09/2025
Comparto 1 Quotate	248.820	628.300	10,30%	7,91%
Comparto 2 Crowdfunding	122.000	281.520	5,00%	28,53%

Si specifica che l'investimento iniziale in Dotstay S.p.A. per entrambi i Comparti è avvenuto nel rispetto dei limiti di concentrazione.

Con riferimento al Comparto 2 il superamento della soglia del 10% delle proprie attività, quali risultati da ultima relazione finanziaria approvata, è dovuto ad un incremento del valore della partecipazione post-quotazione (l'investimento iniziale del Comparto 2 è stato di Euro 122.000, per un valore per azione di Euro 0,84, in sede di IPO il prezzo di collocamento è stato definito in Euro 3,77 per azione). Al 13 novembre 2025 il prezzo del titolo è pari a Euro 1,9 per azione.

Si precisa, inoltre, che 4AIM SICAF, come gli altri azionisti entrati in crowdfunding, aveva sottoscritto un impegno di lock – up di 12 mesi (scaduto, quindi, il 29 dicembre 2023).

Andamento economico – finanziari di 4AIM SICAF in relazione al bilancio chiuso al 30 settembre 2025

La situazione patrimoniale e reddituale di 4AIM SICAF, esposta in maniera sintetica risulta essere la seguente:

Situazione Patrimoniale

Al 30 settembre 2025 le attività di 4AIM SICAF sono rappresentate dalle seguenti voci:

- Euro 2.598.175 relativi a strumenti finanziari non quotati, di cui 1.779.280 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 818.895 Euro imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 4.889.989 relativi a strumenti finanziari quotati, interamente imputabili al Comparto 1 Quotate;
- Euro 44.997 relativi a crediti, interamente imputabili al Comparto 1 Quotate;
- Euro 652.909 relativi alla posizione netta di liquidità, di cui 620.172 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 32.737 Euro imputabili invece al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 54.540 relativi a crediti verso clienti, interamente imputabili Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 29.843 relativi a crediti verso fornitori per anticipi, di cui 26.258 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 3.585 Euro imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 172.539 relativi a crediti verso l'Erario per IVA e Credito iva compensabile imputabili interamente al Comparto 1 Quotate;
- Euro 242.854 relativi a crediti diversi, di cui 200.687 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 42.167 Euro imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 6.000 relativi a crediti per note di credito da ricevere, interamente imputabili al Comparto 1 Quotate;
- Euro 9.058 relativi alle immobilizzazioni materiali, di cui 8.695 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 363 Euro imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;

- Euro 69.223 relativi alle Immobilizzazioni immateriali, di cui 52.270 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate ed Euro 16.953 Euro imputabili invece al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 158.459 relativi a ratei e risconti attivi, di cui 140.991 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 17.468 Euro imputabili al Comparto 2 Crowdfunding.

Le passività al 30 settembre 2025 sono rappresentate dalle seguenti voci:

- Euro 32.146 relativi a debiti di imposta e contributivi, di cui 29.689 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 2.457 Euro imputabili invece al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 293.432 relativi a debiti verso fornitori, di cui Euro 233.540 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 59.892 Euro imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 293.966 relativi a fatture da ricevere, di cui 251.322 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 42.644 Euro imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 336.609 relativi ad altri debiti/passività, di cui 131.390 imputabili al Comparto 1 Quotate e 205.319 imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 3.427 relativi a ratei e risconti passivi, interamente di competenza del Comparto 1 Quotate;
- Euro 77.535 relativi al Trattamento di Fine Rapporto, di cui 70.952 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 6.583 Euro imputabili invece al Comparto 2 Crowdfunding;

Il Patrimonio netto al 30 settembre 2025 rappresentato dalle seguenti voci:

- Euro 10.035.728 relativi al Capitale sociale, di cui 10.031.418 Euro imputabili al Comparto 1 Quotate e 4.310 Euro imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;
- Euro 857.785 per Riserva Sovrapprezzo Azioni interamente imputabile al Comparto 2 Crowdfunding;
- (Euro 3.002.040) per Perdita dell'esercizio, di cui (2.809.759) imputabili al Comparto 1 Quotate e (192.281 Euro) imputabili invece al Comparto 2 Crowdfunding.

Situazione Reddittuale

La situazione reddituale al 30 settembre 2025 chiude con una perdita di (Euro 3.002.040) per Perdita dell'esercizio, di cui (Euro 2.809.759) imputabili al Comparto 1 Quotate ed (Euro 192.281) imputabili invece al Comparto 2 Crowdfunding, confrontata con una perdita di (6.540.631) al 30 settembre 2024, imputabile al Comparto 1 Quotate per (5.536.112) e al Comparto 2 Crowdfunding per Euro (1.004.519).

Il **Risultato della gestione Investimenti** risulta **negativo per (Euro 995.774)**, (di cui **(Euro 1.035.841)** imputabili al Comparto 1 Quotate e **Euro 40.074** imputabili invece al 2 Crowdfunding), per effetto:

- degli utili da realizzo su titoli quotati per **Euro 47.967**, interamente imputabili per **Euro 49.912** al Comparto 1 Quotate e per **(Euro 1.945)** al Comparto 2 Crowdfunding;
- degli utili da realizzo su titoli non quotati per **Euro 3.160**, interamente imputabili al Comparto 2 Crowdfunding;
- delle minusvalenze/plusvalenze latenti su titoli non quotati per **(Euro 409.734)**, imputabili per **(Euro 448.586)** al Comparto 1 Quotate e per **Euro 38.852** al Comparto 2 Crowdfunding;
- delle minusvalenze/plusvalenze latenti su titoli quotati per **(Euro 647.902)**, imputabili interamente al Comparto 1 Quotate;
- degli interessi, dividendi e altri proventi su titoli quotati per **Euro 10.735**, interamente imputabili al Comparto 1 Quotate.

Il risultato della gestione in strumenti finanziari quotati è ovviamente influenzato dall'andamento dei titoli in portafoglio nel corso dell'esercizio. Si evidenzia al merito che non sempre si tratta di utili realizzati

(o perdite realizzate), quanto di plusvalenze (o minusvalenze) da valutazioni ai corsi dell'ultimo giorno di Borsa aperta del 30 settembre 2025.

Per meglio comprendere la velocità e l'impatto dell'andamento dei prezzi di Borsa sul portafoglio della società si riporta la seguente tabella, che consente di analizzare l'andamento trimestrale della *performance* della gestione.

	30/06/24	30/09/2024*	31/12/24	31/03/2025*	30/06/25	30/09/25*
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi su titoli non quotati	7.727	7.727	7.727	-	658	-
A2.2 utili/perdite da realizzazioni su strumenti non quotati	(5.680)	(7.480)	(47.550)	-	-	3.160
A2.3. plus/minusvalenze su strumenti non quotati	(71.241)	(117.759)	(71.490)	109.293	(571.944)	(409.734)
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi su strumenti quotati	55.260	65.848	70.440	-	10.005	10.735
A3.2 utili/ perdite da realizzazioni su strumenti quotati	(1.128.948)	(1.554.382)	(1.701.407)	146.525	183.777	47.967
A3.3. plus/minusvalenze su strumenti quotati	(2.765.354)	(3.423.923)	(4.119.847)	(1.135.933)	(541.759)	(647.902)
Totale	(3.908.236)	(5.029.969)	(5.862.127)	(880.115)	(919.263)	(995.774)

*dati al 30.09.2024, al 31.03.2025 e al 30.09.2025 non soggetti a confort di revisione

Si fornisce di seguito un dettaglio degli Oneri di gestione con la comparazione con i dati al 30/09/2024:

	30/09/2025		30/09/2024	
	Comparto 1 Quotate	Comparto 2	Comparto 1 Quotate	Comparto 2
I3 – commissioni depositario	21.690	3.218	21.710	4.492
Commissioni depositario	21.690	3.218	21.710	4.492
I6 – spese per consulenza/pubblicità	451.032	101.639	363.721	93.607
Spese di comunicazione	0	0	7.294	964
Spese di pubblicazione				
Consulenze Varie	412.540	100.083	320.870	91.579
Spese di Rappresentanza	38.492	1.556	35.557	1.064
I71- spese per il personale	198.908	14.508	130.893	18.057
I72- oneri sociali	129.844	12.679	88.590	12.224
I73 – TFR	7.640	939	10.285	1.576
I8 – compensi amministratori e sindaci	274.522	27.897	191.603	26.413
Emolumenti amministratori	221.968	21.606	146.075	20.262
Contributi Amministratori/Sindaci	23.574	2.875	21.561	2.818
Compenso collegio sindacale	28.980	3.416	23.967	3.333
I12 – altri oneri di gestione	389.121	46.525	299.559	50.860
Premi assicurativi	23.555	3.297	24.695	2.870
Commissioni Calcolo NAV	15.750	4.270	15.750	3.000
Spese società di revisione	28.258	3.279	16.883	2.551
Commissioni su compravendita titoli	6.448	89	15.954	151
Sopravvenienze passive	2.994	400	31.986	2.416
Spese Varie	247.419	27.354	173.440	37.153
Spese Legali e giudiziarie	64.697	7.836	19.055	2.719
Spese notarili	0	-	1.796	-
totale	1.472.757	207.405	1.106.361	207.229

Si evidenzia che la voce Consulenze varie comprende i costi:

- dell'Euronext Growth Advisor Envent per Euro 145 migliaia (di cui Euro 121 migliaia imputabili al Comparto 1 Quotate e 24 migliaia imputabili al Comparto 2 Crowdfunding);
- della consulenza fiscale per Euro 34 migliaia (di cui Euro 30 migliaia imputabili al Comparto 1 Quotate e Euro 4 migliaia imputabili al Comparto 2 Crowdfunding);
- dello Specialist MIT SIM per Euro 37,50 migliaia (imputabili al Comparto 1 Quotate per Euro 18,75 migliaia e al Comparto 2 Crowdfunding per Euro 18,75 migliaia);
- da RBYS SRL per l'outsourcing delle funzioni di compliance e risk per Euro 42 migliaia (imputabili al Comparto 1 Quotate per Euro 38 migliaia e al Comparto 2 Crowdfunding per Euro 4 migliaia);
- da Iwise per il monitoraggio sui prezzi sul comparto 2 Crowdfunding per Euro 12 migliaia.

La voce Spese varie è invece costituita principalmente dal riaddebito di spese da Ambromobiliare e Ambrogest per Euro 143 migliaia, dai costi di Borsa Italiana per Euro 37,8 migliaia.

Il Risultato netto della Gestione Caratteristica è pari a (Euro 995.774), imputabile per (Euro 1.035.841) al Comparto 1 Quotate e per Euro (40.067) al Comparto 2 Crowdfunding.

Il Risultato Operativo è negativo per (Euro 2.675.936), di cui (Euro 2.598.598) imputabili al Comparto 1 Quotate e (Euro 167.338) imputabili al Comparto 2 Crowdfunding.

Il Risultato della gestione prima delle imposte è negativo per (Euro 3.002.040), di cui (Euro 2.809.759) imputabili al Comparto 1 Quotate e (Euro 192.281) imputabili al Comparto 2 Crowdfunding. Non sono state stanziare imposte a titolo di IRAP per nessuno dei due Comparti, in quanto non dovute.

La perdita al 30 settembre 2025 è dunque negativo per (Euro 3.002.040), di cui (Euro 2.809.759) imputabili al Comparto 1 Quotate e (Euro 192.281) imputabili al Comparto 2 Crowdfunding.

Informazioni attinenti all'ambiente ed al personale

Personale

Alla data del 30 settembre 2025, così come alla data della presente relazione, la Società ha tre dipendenti (1 dirigente, 1 quadro e 1 impiegato).

Ambiente

In considerazione della tipologia di attività svolta dall'Emittente, alla data di chiusura della relazione al 30 settembre 2025 la Società non è a conoscenza di alcun problema ambientale inerente allo svolgimento della propria attività.

Rapporti con imprese controllate, collegate e controllanti

Nel corso dell'esercizio non sono stati intrattenuti rapporti con imprese controllate, collegate, e controllanti, né con imprese sottoposte al controllo di queste ultime, salvo operazioni di natura commerciale intervenute con la società Ambromobiliare S.p.A. a valori di mercato.

Si segnala che la Società non è soggetta ad attività di Direzione e Coordinamento.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze – Comparto 1 Quotate

Di seguito si forniscono le informazioni in merito all'utilizzo di strumenti finanziari, in quanto rilevanti ai fini della valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e poi, una serie di informazioni quantitative volte a fornire indicazioni circa la dimensione dell'esposizione ai rischi da parte dell'impresa.

Rischi connessi all'attività di investimento del Comparto 1 Quotate

Il modello operativo dell'Emittente è caratterizzato da investimenti a medio/lungo termine in società quotate o quotande su mercati regolamentati dell'Unione Europea attraverso la sottoscrizione di quote di minoranza del capitale sociale o di titoli di debito o altri strumenti finanziari.

Nonostante l'Emittente preveda di perseguire una specifica politica di investimento da essa ritenuta adeguata, tale strategia è condizionata dalla individuazione di società le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi perseguiti dall'Emittente e dall'abilità nel portare a termine gli investimenti a condizioni soddisfacenti. In particolare, l'Emittente potrebbe incontrare difficoltà nell'individuare potenziali società in cui investire a causa di fattori non controllabili né influenzabili dall'Emittente quali, ad esempio, la penuria di opportunità di investimento, il mutamento dello scenario macro – economico o l'andamento dei mercati domestici e internazionali.

Inoltre, si segnala che gli investimenti generalmente saranno effettuati senza l'ottenimento da parte dell'Emittente delle opportune tutele contrattuali e/o il rilascio da parte della società oggetto di potenziale investimento, o dalla compagine azionaria della stessa, di garanzie circa la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società oggetto di investimento.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Rischi connessi all'attività di disinvestimento del Comparto 1 Quotate

La strategia di disinvestimento dell'Emittente potrebbe essere negativamente influenzata, ovvero impedita, da diversi fattori, alcuni dei quali non prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi sono pertanto garanzie che l'Emittente riesca a realizzare le proprie strategie di disinvestimento nei tempi, con le modalità e alle condizioni attese.

Con riferimento alle società aventi azioni e/o titoli di debito ammesse alla negoziazione su mercati non regolamentati potrebbe verificarsi una significativa riduzione della liquidità dell'investimento. In tal caso il processo di disinvestimento potrebbe richiedere tempi più lunghi di quelli previsti e/o essere realizzato con modalità non pienamente soddisfacenti o a condizioni non remunerative per l'Emittente. Non vi è, pertanto, alcuna garanzia che l'Emittente realizzi i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati; ugualmente, non vi è alcuna garanzia che l'Emittente non subisca perdite, anche significative, dai propri investimenti.

Qualora l'Emittente dovesse subire perdite dagli investimenti effettuati, o anche soltanto non realizzare profitti, le spese operative connesse alla gestione e all'esercizio dell'attività caratteristica potrebbero anche erodere il patrimonio netto dell'Emittente, con ripercussioni sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla volatilità delle quotazioni delle azioni delle partecipate e alla liquidità degli investimenti

Il valore degli investimenti della Società potrebbe subire variazioni rilevanti e pregiudizievoli per la Società stessa. In particolare, il valore degli investimenti potrebbe essere influenzato da incertezze legate, ad esempio, agli sviluppi internazionali, politici ed economici, o a cambiamenti nelle politiche governative.

Rischi connessi alla valutazione a fair value delle partecipazioni in società ammesse alle negoziazioni per le quali è presente un prezzo significativo

Si segnala che gli strumenti finanziari quotati in portafoglio potrebbero essere considerati illiquidi qualora, a seguito di analisi condotte dalla Società, dovesse essere accertata l'assenza di un prezzo significativo ossia non avvalorato da sufficienti scambi di mercato (e ciò sia in termini relativi rispetto al capitale della società che assoluti).

Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera l'Emittente

L'Emittente opera in un settore altamente regolamentato ed è soggetta alla vigilanza della Banca d'Italia. L'emanazione futura di normative specifiche e/o ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente e/o l'evoluzione della sua interpretazione ed applicazione nel settore in cui opera l'Emittente potrebbero limitare o rendere più onerosa l'attività dell'Emittente.

Le politiche di mitigazione del rischio prevedono in via generale le seguenti linee guida:

- Decisioni di investimento solo a seguito di un processo strutturato di valutazione dell'operazione;
- Limite di investimento pari al 4,99% del capitale sociale di ciascuna società target in fase di IPO; tale limite arriva al 10% nel caso di società già quotate. Possibilità di sottoscrivere obbligazioni con un limite del 10% dei prestiti obbligazionari emessi;
- Diversificazione del rischio, assicurata tramite specifici limiti di concentrazione. In nessun caso potranno essere effettuati investimenti in ciascun emittente in misura superiore al 10% del valore delle attività di 4AIM SICAF;
- Discrezionalità nel valutare l'eventuale partecipazione agli organi di amministrazione e/o controllo della target (in particolare per le partecipazioni sopra il 5% della target);
- Assenza di leva finanziaria.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze – Comparto 2 Crowdfunding

Di seguito si forniscono le informazioni in merito all'utilizzo delle partecipazioni, in quanto rilevanti ai fini della valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e poi, una serie di informazioni quantitative volte a fornire indicazioni circa la dimensione dell'esposizione ai rischi da parte dell'impresa.

Rischi connessi agli investimenti in Start-Up tramite il Comparto 2 Crowdfunding

L'investimento in Start-Up o società di piccole o piccolissime dimensioni presenta un elevato grado di rischio, derivante principalmente dall'incertezza del successo delle iniziative imprenditoriali, tipico del settore, e dalla fase embrionale delle attività in cui gli investitori intervengono nel progetto. Tenuto conto che le Start-Up hanno una limitata storia operativa e la fase embrionale del progetto potrebbe non aver comportato l'avvio dell'attività, la SICAF potrebbe incontrare alcune difficoltà nel processo di selezione e approfondimento della singola opportunità di investimento, nonché in sede di definizione del valore del singolo investimento.

Sebbene la SICAF e il proprio *management* possano vantare un'esperienza pluriennale nel settore finanziario e mobiliare e la Società ritenga di disporre, pertanto, di adeguate procedure per selezionare

le opportunità di investimento, un elevato numero di iniziative potrebbe fisiologicamente non superare la fase di start-up ovvero alcune di esse, ove siano avviate con successo, potrebbero dare ritorni sugli investimenti anche significativamente inferiori a quelli originariamente individuati in sede di predisposizione del piano industriale.

Tali incertezze influiscono inoltre sulla capacità di prevedere l'entità del ritorno sugli investimenti e/o dei tempi di realizzazione, con possibili difficoltà nella predisposizione e nel rispetto della programmazione aziendale.

I risultati degli investimenti potrebbero, inoltre, essere condizionati da eventi o oneri imprevisti e non dipendenti dalla volontà della Società, quali ad esempio quelli derivanti dal protrarsi della fase di start-up e dalla necessità di maggiori investimenti, dalla necessità di adeguare le tecnologie all'evoluzione del mercato e dei gusti dei consumatori, dai mutamenti del quadro normativo applicabile alle Start-Up, dai costi necessari per la tutela dei diritti rispetto a iniziative concorrenti o per far fronte al contenzioso, anche in materia giuslavoristica, in caso di soccombenza.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della SICAF - Comparto 2 Crowdfunding.

Rischi connessi alla dismissione degli strumenti finanziari detenuti

La strategia di disinvestimento del Comparto 2 Crowdfunding potrebbe essere negativamente influenzata, ovvero impedita, da diversi fattori, alcuni dei quali non prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Tra i fattori prevedibili si evidenziano, *inter alia*, la natura illiquida degli strumenti finanziari oggetto di investimento e il carattere non rilevante degli investimenti effettuati (i.e. investimenti in partecipazione di minoranza) che invero incidono a rendere difficoltosa la loro dismissione. Non vi sono pertanto garanzie che il Comparto 2 Crowdfunding riesca a realizzare le proprie strategie di disinvestimento nei tempi, con le modalità e alle condizioni attese.

Qualora il Comparto 2 Crowdfunding dovesse subire perdite dagli investimenti effettuati, o anche soltanto non realizzare profitti, le spese operative connesse alla gestione e all'esercizio dell'attività caratteristica potrebbero anche erodere il patrimonio netto del Comparto 2 Crowdfunding, con ripercussioni sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla valutazione delle partecipazioni in società non quotate

Le partecipazioni della SICAF – Comparto 2 Crowdfunding in Start Up, come previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emesso dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015, sono valutate generalmente al costo di acquisto o sottoscrizione. Decorso un anno dall'acquisto tale valore potrebbe essere rettificato, sulla base della "pricing policy", aggiornata lo scorso 28 febbraio 2022, alla luce di operazioni sul capitale della partecipata o metodi valutativi.

La SICAF – Comparto 2 Crowdfunding sottoscrive partecipazioni di minoranza principalmente in Start Up di nuova costituzione o con una brevissima storia operativa. Pertanto, in assenza di dati storici o di una serie di dati per periodi sufficientemente ampi, le valutazioni delle partecipazioni in sede di sottoscrizione o di acquisto si basano principalmente su dati prospettici, secondo valutazioni e stime effettuate dalla Società. Le stime adottate potrebbero basarsi su elementi intrinsecamente incerti e potrebbe emergere la necessità di aggiornarle o di riconsiderare le ipotesi o i giudizi sottostanti. Tali aggiornamenti potrebbero essere necessari anche per rispecchiare i cambiamenti degli eventi, delle tendenze e delle condizioni di mercato. Inoltre, la velocità di trasformazione del settore in cui operano le Start Up rende particolarmente complesso prevedere condizioni di mercato future.

Le possibili variazioni nella valutazione delle Start Up in cui la SICAF investe, conseguenti a tali incertezze e mutamenti di mercato, potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della SICAF – Comparto 2 Crowdfunding.

Rischi connessi all'attività di investimento del Comparto 2 Crowdfunding della SICAF

Il modello operativo del Comparto 2 Crowdfunding della SICAF è caratterizzato da investimenti a medio/lungo termine in società i cui strumenti finanziari, come definiti dal regolamento sulla raccolta di capitali tramite portali *on-line* adottato con delibera n. 18592 del 26 giugno 2013 (c.d. Regolamento Crowdfunding) (diversi da obbligazioni e titoli di debito), non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, siano oggetto di collocamento tramite piattaforme di *crowdfunding* con sede nell'Unione Europea e autorizzate all'esercizio di servizi di crowdfunding da parte dell'autorità competente dello Stato membro dell'Unione Europea in cui è stabilito l'ente o la società che fornisce i predetti servizi di *crowdfunding*.

Nonostante il Comparto 2 Crowdfunding della SICAF preveda di perseguire una specifica politica di investimento da essa ritenuta adeguata, tale strategia è condizionata, oltre dalla capacità propria della SICAF di selezionare nuovi investimenti, anche dalla individuazione di società le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi perseguiti dalla SICAF e dalla possibilità di effettuare gli investimenti a condizioni soddisfacenti. A tal fine, la SICAF provvede infatti a selezionare le Start-Up e PMI che presentano un potenziale di successo ai fini del perfezionamento di una campagna di raccolta di capitali.

Non si può tuttavia escludere che da tale processo di selezione la SICAF non rilevi alcuna società idonea all'investimento ovvero le società così selezionate non raggiungano il target minimo di investimento fissato, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della SICAF.

In tale contesto la SICAF, tramite il Comparto 2 Crowdfunding, è esposta ai rischi derivanti dall'investimento in Start-Up e PMI non ammesse alle negoziazioni su sistemi multilaterali di negoziazione o sui mercati regolamentati, quali:

- limitata storia operativa, assenza di consolidata reputazione nel mercato di riferimento, quote di mercato inferiori rispetto ad aziende di maggiori dimensioni e possono essere geograficamente meno diversificate, il che tende a renderle più vulnerabili alle azioni dei concorrenti e alle condizioni di mercato;
- nonché alle recessioni economiche generali;
- dipendenza tipicamente da alcune figure chiave;
- minor numero di informazioni a disposizione del pubblico, rispetto alle società quotate;
- risultati operativi meno prevedibili e necessità di ottenere capitali aggiuntivi per supportare le loro attività, finanziare l'espansione o mantenere la loro posizione competitiva;
- difficoltà ad accedere ai mercati dei capitali per soddisfare le future esigenze di capitale.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della SICAF - Comparto 2 Crowdfunding.

Rischi connessi all'affidabilità del management delle società partecipate

Il Comparto 2 Crowdfunding della SICAF si propone di investire in imprese, che per la loro natura sono gestite tendenzialmente da un *management* che non abbia una consolidata esperienza nel settore in cui opera la *target* stessa. Pertanto, non vi è alcuna garanzia che i manager di tali imprese siano in grado di gestire le società partecipate con successo e profitto o che raggiungano gli obiettivi previsti. La SICAF

potrebbe essere esposta al rischio che i *manager* abbandonino prematuramente la carica, con potenziali effetti negativi sui risultati economici delle stesse e, conseguentemente, della SICAF.

Il Comparto 2 Crowdfunding della SICAF intende investire nelle società *target* mediante sottoscrizione o acquisto di partecipazioni di minoranza che generalmente non garantiscono alla SICAF stesso di esercitare un ruolo attivo sia nella gestione della *target* sia nella nomina di componenti degli organi amministrativi e di controllo di quest'ultima.

Rischi connessi al processo decisionale concernente i possibili investimenti

Nonostante la SICAF svolga un'attività di analisi anche, in base alle informazioni disponibili, sotto il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle potenziali *target*, le attività di investimento non saranno precedute anche da un'approfondita analisi legale e fiscale.

Nel caso in cui, le informazioni fornite dalla *target*, spesso non soggette a revisione contabile, ovvero le informazioni di pubblico dominio sulle società *target* dovessero rivelarsi non corrette e veritiere ovvero si dovessero manifestare minusvalenze e/o insussistenze di attività o il sorgere di passività non rilevate nel corso dell'attività di analisi svolta in occasione della selezione dell'investimento si potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sui risultati della SICAF.

Alcune opportunità di investimento potrebbero richiedere analisi e decisioni da parte della SICAF particolarmente rapide, al fine di cogliere tempestivamente tali opportunità. In tali casi, è possibile che le informazioni a disposizione della SICAF, all'atto della decisione circa l'operazione in oggetto, siano limitate e che, pertanto, la decisione di investimento si basi su un quadro informativo non completo e dettagliato.

Rischi connessi alla concentrazione degli investimenti in Italia

Gli investimenti della SICAF tramite il Comparto 2 Crowdfunding saranno concentrati principalmente in Italia e questa concentrazione geografica comporta una maggiore esposizione per la SICAF al rischio di eventi sociali, politici o economici avversi in Italia. Gli investimenti della SICAF possono essere soggetti a requisiti normativi imprevisi e al rischio di instabilità politica o economica.

Inoltre, gli investimenti della SICAF possono essere concentrati in società in portafoglio con un'elevata dipendenza dalle esportazioni o importazioni. Di conseguenza, le società in portafoglio della SICAF possono dipendere dal commercio internazionale ed essere insolitamente sensibili agli sviluppi nelle economie dei loro principali partner commerciali.

Pertanto l'attività di investimento della SICAF potrebbe essere negativamente influenzata sia dalle modifiche normative applicabili che potrebbero disincentivare gli investimenti in Start-Up o PMI innovative o potrebbero avere un impatto negativo sulle società partecipate sia da eventuali eventi socio-politici che potrebbero rallentare l'economia nazionale.

Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera la SICAF

La SICAF opera in un settore altamente regolamentato ed è soggetta alla vigilanza della Banca d'Italia. L'emanazione futura di normative specifiche e/o ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente e/o l'evoluzione della sua interpretazione ed applicazione nel settore in cui opera la SICAF potrebbero limitare o rendere più onerosa l'attività della SICAF, con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della stessa.

Con riferimento all'attività di investimento in società quotate sui sistemi multilaterali di negoziazione o su altra sede di negoziazione, la SICAF potrebbe essere tenuta a comunicare alla società *target* il raggiungimento o il superamento della soglia di partecipazione rilevante prevista dalla normativa applicabile. Nel caso in cui la SICAF non adempia agli obblighi di comunicazione, il diritto di voto inerente

alle azioni per le quali non sono stati adempiuti gli obblighi di comunicazione sarà sospeso e non potrà essere esercitato.

Le politiche di mitigazione del rischio prevedono in via generale le seguenti linee guida:

- Decisioni di investimento solo a seguito di un processo strutturato di valutazione dell'operazione;
- Limite di investimento su strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale della stessa società per un valore superiore al 10% (dieci per cento) delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvati.
- Assenza di leva finanziaria.

Azioni proprie e azioni /quote di società controllanti

Alla data di chiusura dell'esercizio 4AIM SICAF non possiede, né direttamente né tramite società fiduciarie o per interposta persona, azioni proprie o azioni/quote di società controllanti.

Informazioni sugli strumenti finanziari emessi

Come precedentemente indicato, la società è quotata sul mercato EURONEXT GROWTH MILAN gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Al momento, si segnala che né il Comparto 1 Quotate né il Comparto 2 Crowdfunding non hanno emesso altri strumenti finanziari.

Andamento del titolo

Il titolo azionario del Comparto 1 Quotate ha debuttato sul listino in data 29 luglio 2016 al di € 500,00, pari al proprio valore nominale, con l'assegnazione gratuita di un warrant per azione.

Nel corso del terzo trimestre 2025, l'Azione ha mantenuto un andamento di moderata variabilità facendo registrare un valore minimo di Euro 48 il 14 agosto 2025 ed un valore massimo di Euro 59,7 il 26 settembre 2025.

Il valore del titolo del Comparto 1 Quotate al 13 novembre 2025 era pari a Euro 77.

Il titolo azionario del Comparto 2 Crowdfunding ha debuttato invece sul listino in data 10 giugno 2021 al prezzo di € 500,00.

Nel corso del terzo trimestre 2025, le Azioni del Comparto 2 hanno mantenuto un andamento di moderata variabilità, facendo registrare un valore minimo di Euro 137 il 5 settembre 2025 ed un valore massimo di Euro 172,18 il 14 agosto 2025.

Il valore del titolo del Comparto 2 Crowdfunding al 13 novembre 2025 era pari a Euro 141,98.

Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 settembre 2025

In data 10 ottobre 2025 Ambromobiliare S.p.A, società di consulenza specializzata in servizi di Financial Advisory, nonché azionista categoria A (socio fondatore) di 4AIM Sicaf S.p.A., ha sottoscritto con alcuni soci di MIT SIM S.p.A., da una parte, e con alcuni soci di 4AIM Sicaf S.p.A. dall'altra parte, gli accordi

vincolanti (**“Accordi di Conferimento”**) volti a disciplinare l’operazione di integrazione tra Ambromobiliare, MIT e 4AIM (**l’“Operazione di Integrazione”**), tutte società le cui azioni sono negoziate su Euronext Growth Milan di Borsa Italiana S.p.A. (**“EGM”**). Tra i soci di 4AIM e MIT che hanno sottoscritto gli Accordi di Conferimento vi sono alcuni tra i principali azionisti di 4AIM e MIT o di Ambromobiliare, fra cui Alberto Franceschini, Corinna zur Nedden, Giovanni Natali, Francesca Martino, Mi.Mo.Se (società riconducibile a Massimo Segre), Pierluigi Bernasconi, il Fondo Pensione BCC/CRA, l’Istituto Nazionale di Previdenza dei Giornalisti Italiani (INPGI), la Fondazione E.N.P.A.I.A. e la Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca. L’Operazione di Integrazione è finalizzata alla creazione di un gruppo indipendente con consolidata esperienza nella consulenza a favore delle PMI, in particolare nel supporto ai processi di quotazione e nei servizi continuativi post-listing.

A seguito di tale operazione si verrà a formare un unico gruppo di Società, a capo delle quali risiede la controllante Ambromobile, finalizzato alla combinazione delle competenze di Ambromobiliare (advisor finanziario), 4AIM Sicaf (investitore istituzionale con focus sulle società quotate o quotande su EGM) e MIT (Specialist, EGA, Collocamento e RTO), che consentirà di generare significative opportunità di cross-selling sulla clientela di PMI quotate o quotate già presente nel portafoglio del gruppo.

A livello operativo, sono attese rilevanti sinergie tra le diverse aree di attività, anche in ambito amministrativo e di compliance, con conseguente ottimizzazione dei processi.

Ambromobiliare assumerà il ruolo di competence center, in particolare attraverso il proprio Ufficio Studi, a supporto delle partecipate 4AIM e MIT.

In tale contesto, sarà proposto all’assemblea degli azionisti di rivedere la struttura di governance, con il passaggio dal sistema tradizionale a quello monistico e l’introduzione del meccanismo proporzionale per l’elezione del consiglio di amministrazione.

La nuova governance garantirà una maggiore rappresentanza dei nuovi azionisti e potenzierà l’efficacia dei presidi di controllo interno, favorendo una più diretta interazione tra l’organo gestorio e le funzioni di controllo.

Gli Accordi di Conferimento prevedono che l’integrazione avvenga attraverso il conferimento in natura da parte di alcuni soci di 4AIM e di MIT rispettivamente di un numero di azioni pari a 1.181.259 azioni MIT SIM (**“Azioni Oggetto di Conferimento MIT SIM”**), complessivamente pari a 56,78% del capitale sociale di MIT SIM, e un numero di azioni pari a 41.244 azioni 4AIM Comparto 1 e 1.000 azioni 4AIM Comparto 2 (**“Azioni Oggetto di Conferimento 4AIM”** e congiuntamente alle Azioni Oggetto di Conferimento MIT SIM le **“Azioni Oggetto di Conferimento”**), complessivamente pari a 56,17% del capitale sociale di 4AIM, dagli stessi detenute rispettivamente in 4AIM e in MIT SIM a liberazione di due aumenti di capitale sociale riservati con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4 cod. civ. che saranno deliberati dall’assemblea straordinaria di Ambromobiliare (**“Conferimento”**) per un importo complessivo pari a Euro 14.621.890,40, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione complessivamente di n. 6.129.755 nuove azioni ordinarie Ambromobiliare e n. 900.000 azioni speciali. In particolare, è prevista la creazione di una categoria di azioni speciali prive del diritto di voto, ma che attribuiscono i medesimi diritti economici delle azioni ordinarie. Tali azioni, non ammesse alle negoziazioni su EGM, saranno convertibili – anche parzialmente – in azioni ordinarie nel rapporto di 1:1, su richiesta del titolare o al verificarsi di determinati eventi, tra cui la promozione di un’offerta pubblica di acquisto o l’esecuzione di operazioni straordinarie sul capitale. Tali azioni speciali saranno emesse esclusivamente a favore di Fondo Pensione Nazionale BCC/CRA, a fronte del conferimento delle

complessive Azioni Oggetto di Conferimento MIT SIM e Azioni Oggetto di Conferimento 4AIM detenute dal predetto fondo, al fine di garantire che lo stesso non detenga un numero di azioni ordinarie per un totale complessivo superiore al 9,90% del totale dei diritti di voto in assemblea ordinaria e straordinaria. Negli Accordi di Conferimento ai fini dell'Aumento Riservato Soci 4AIM e dell'Aumento Riservato Soci MIT (come infra definiti), le Parti hanno convenuto che:

- (i) le Azioni Oggetto di Conferimento 4AIM di categoria 1 siano valorizzate in un importo complessivo, fisso e non soggetto ad alcun aggiustamento pari a euro 7.341.418,24 ("Valore del Conferimento 4AIM 1"), pari a Euro 178,00 per azione 4AIM di Categoria 1;
- (ii) le Azioni Oggetto di Conferimento 4AIM di categoria 2 siano valorizzate in un importo complessivo, fisso e non soggetto ad alcun aggiustamento pari a euro 251.998,24 ("Valore del Conferimento 4AIM 2"), pari a Euro 252,00 per azione 4AIM di Categoria 2;
- (iii) le Azioni Oggetto di Conferimento MIT SIM siano valorizzate in un importo complessivo, fisso e non soggetto ad alcun aggiustamento pari a euro 7.028.473,92 ("Valore del Conferimento MIT SIM"), pari a Euro 5,95 per azione MITSIM.

Il perfezionamento dell'intera Operazione di Integrazione è sospensivamente condizionato, inter alia, al verificarsi - entro e non oltre il 31 marzo 2026 - di alcune condizioni sospensive, usuali per questa tipologia di operazioni ("Condizioni Sospensive"), tra cui:

- la valutazione delle Azioni Oggetto di Conferimento MIT SIM e delle Azioni Oggetto di Conferimento 4AIM ex artt. 2440 e 2343-ter, c. 2, lett. b), cod. civ;
- il parere di congruità del collegio sindacale di Ambromobiliare ex art. 2441, c. 6, cod. civ.
- l'adozione del nuovo statuto sociale che disciplinerà la nuova struttura di governance all'esito dell'Operazione di Integrazione;
- l'approvazione dell'Operazione di Integrazione da parte dell'assemblea degli azionisti quale reverse take over ai sensi dello Statuto di Ambromobiliare e del Regolamento Emittenti EGM;
- l'ottenimento dell'autorizzazione da parte della Banca d'Italia.

All'esito del perfezionamento dell'Operazione di Integrazione, Ambromobiliare promuoverà una offerta pubblica obbligatoria totalitaria di scambio sulle azioni residue di MIT SIM e una offerta pubblica obbligatoria totalitaria di scambio sulle azioni residue di 4AIM.

Si evidenzia che alcuni soci di MIT e di 4AIM (che all'esito del perfezionamento dell'Operazione di Integrazione verranno a detenere il 41,90% del capitale sociale e il 46,16% dei diritti di voto) si sono impegnati - ciascuno per quanto di propria competenza - a sottoscrivere alla data di esecuzione degli Accordi di Conferimento un patto parasociale contenente, inter alia, disposizioni sulla governance di Ambromobiliare che saranno in vigore successivamente all'esecuzione del Conferimento prevedendo (i) l'impegno a presentare e votare una lista congiunta per la nomina di un consiglio di amministrazione di 12 componenti, (ii) che per tutta la durata del patto, le parti si impegnino a fare in modo che (a) la gestione di 4AIM sia affidata a un consiglio di amministrazione composto da 5 membri, facendo in modo che Giovanni Natali venga designato quale amministratore delegato di 4AIM (b) la gestione di MIT SIM sia affidata a un consiglio di amministrazione composto da 5 membri, facendo in modo che Corinna zur Nedden venga designata quale presidente del consiglio di amministrazione di MIT SIM (iii) l'impegno a far sì che Alberto Gustavo Franceschini Weiss sia nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione di Ambromobiliare e Corinna zur Nedden sia nominata amministratore delegato di Ambromobiliare.

Evoluzione prevedibile della gestione

La previsione dell'andamento dei mercati finanziari è di difficile formulazione in quanto condizionata da

una serie di variabili di carattere macro e microeconomico, le quali condizionano nel tempo le decisioni degli operatori e le prospettive del mercato.

Si vedano, a tal proposito, le considerazioni sull'evoluzione dei mercati riportate alle pagine 6 e 7.

Continuità aziendale

In considerazione della perdita maturata nell'esercizio 2023, il capitale sociale di 4AIM SICAF al 31 dicembre 2023 risultava diminuito di oltre un terzo. L'Assemblea Straordinaria tenutasi il 16 aprile 2024 ha deliberato ai sensi dell'art. 2446 cod. civ di rinviare all'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024 l'eventuale adozione, ricorrendone i presupposti, dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 comma 2, del codice civile e di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, di provvedere a tutti gli adempimenti e formalità di comunicazione, deposito e pubblicazione inerenti a quanto sopra deliberato, ai sensi della normativa applicabile.

L'Assemblea aveva conferito al Consiglio di Amministrazione una delega ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte entro il termine di 5 anni, anche con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, per un importo massimo di complessivi Euro 20 Milioni, comprensivi di eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di Azioni Ordinarie 1 relative al Comparto 1 Quotate.

L'Assemblea Straordinaria del 31 marzo 2025 ha deliberato di coprire le perdite rilevate al 31 dicembre 2024, come già precedente descritto:

- per quanto concerne le perdite relative al Comparto 2 Crowdfunding pari a Euro 1.292.905 mediante utilizzo parziale della riserva sovrapprezzo azioni del Comparto 2 Crowdfunding che si è ridotto pertanto da Euro 2.150.690 a Euro 857.785;
- per quanto concerne parte delle perdite relative al Comparto 1 Quotate pari a Euro 18.212.540 mediante utilizzo integrale della riserva sovrapprezzo azioni pari a Euro 3.172.200 del Comparto 1 Quotate;
- per quanto concerne le perdite residue relative al Comparto 1 Quotate pari Euro 15.040.340, mediante riduzione di pari importo del capitale sociale risultante dall'ultima attestazione ex art. 2444 c.c. di variazione del capitale sociale depositata nel registro delle imprese.

A seguito della diminuzione del capitale sociale sono venuti meno i presupposti dell'art.2446 del c.c.

Gli amministratori di 4AIM SICAF hanno valutato la capacità della Società di operare come un'entità in funzionamento ed è stato utilizzato il presupposto della continuità aziendale nella presente relazione finanziaria trimestrale.

Milano, 14 novembre 2025

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Piergiuseppe Mazzoldi



Palazzo Serbelloni
Corso Venezia, 16 – 20121 Milano
+39 02 87399069
info@4aim.it



Relazione Trimestrale al 30 settembre 2025

4AIM SICAF S.p.A.

Sede legale:
Palazzo Serbelloni
Corso Venezia, 16
20131 – Milano

Tel. +39 02 873.99.069
Fax +39 02 873.99.081
e-mail: info@4aim.it
www.4aim.it

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/09/2025		Situazione al 31/12/2024	
	Valore complessivo	Valore complessivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	7.488.164	83,87	9.736.042	83,66
- Comparto 1 Quotate	6.669.269	74,70	8.862.599	76,16
- Comparto 2 Crowdfunding	818.895	9,17	873.443	7,51
Strumenti finanziari non quotati	2.598.175	29,10	1.332.235	11,45
- Comparto 1 Quotate	1.779.280	19,93	741.332	6,37
- Comparto 2 Crowdfunding	818.895	9,17	590.903	5,08
A1. Partecipazioni di controllo		-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
A2. Partecipazioni non di controllo	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
A3. Altri titoli di capitale	2.598.175	29,10	1.332.235	11,45
- Comparto 1 Quotate	1.779.280	19,93	741.332	6,37
- Comparto 2 Crowdfunding	818.895	9,17	590.903	5,08
A4. Titoli di debito	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
A5. Parti di O.I.C.R.	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
Strumenti finanziari quotati	4.889.989	54,77	8.403.807	72,21
- Comparto 1 Quotate	4.889.989	54,77	8.121.267	69,79
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-	282.540	2,43
A6. Titoli di capitale	4.889.989	54,77	8.403.807	72,21
- Comparto 1 Quotate	4.889.989	54,77	8.121.267	69,79
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-	282.540	2,43
A7. Titoli di debito	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
A8. Parti di O.I.C.R.	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-	-	-
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	-	-	-

- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-	-	-
B1. Immobili dati in locazione	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
B3. Altri immobili	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
B4. Diritti reali immobiliari	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
C. CREDITI	44.997	0,50	-	-
- Comparto 1 Quotate	44.997	0,50	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-	-	-
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
C2. Altri	44.997	0,50	-	-
- Comparto 1 Quotate	44.997	0,50		-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
D. DEPOSITI BANCARI	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-	-	-
D1. A vista	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
D2. Altri	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
E. ALTRI BENI	-	-	-	-

- Comparto 1 Quotate				-
- Comparto 2 Crowdfunding				-
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	652.909	7,31	1.261.385	10,84
- Comparto 1 Quotate	620.172	6,95	1.225.237	10,53
- Comparto 2 Crowdfunding	32.737	0,36	36.148	0,31
F1. Liquidità disponibile	665.622	7,45	1.610.535	13,84
- Comparto 1 Quotate	632.885	7,09	1.574.387	13,53
- Comparto 2 Crowdfunding	32.737	0,36	36.148	1,179
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(12.713)	(0,14)	(349.150)	(3,00)
- Comparto 1 Quotate	(12.713)	(0,14)	(349.150)	(3,00)
- Comparto 2 Crowdfunding				-
G. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	9.058	0,10	21.460	0,18
- Comparto 1 Quotate	8.695	0,10	20.962	0,18
- Comparto 2 Crowdfunding	363	0,00	498	0,00
H. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	69.223	0,78	132.145	1,14
- Comparto 1 Quotate	52.270	0,58	64.332	0,55
- Comparto 2 Crowdfunding	16.953	0,19	67.813	0,58
I. ALTRE ATTIVITA'	664.235	7,44	486.587	4,18
- Comparto 1 Quotate	546.475	6,12	464.182	3,99
- Comparto 2 Crowdfunding	117.760	1,32	22.405	0,19
I1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-	-	-
I2. Ratei e risconti attivi	158.459	1,78	63.316	0,54
- Comparto 1 Quotate	140.991	1,58	55.798	0,47
- Comparto 2 Crowdfunding	17.468	0,20	7.518	0,07
I3. Risparmio di imposta	-	-	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-	-	-
I4. Altre	505.776	5,66	423.271	3,64
- Comparto 1 Quotate	405.484	4,54	408.385	3,51
- Comparto 2 Crowdfunding	100.292	1,12	14.886	0,13
TOTALE ATTIVITA'	8.928.586	100,00	11.637.619	100,000
- Comparto 1 Quotate	7.941.878	88,95	10.637.312	91,40
- Comparto 2 Crowdfunding	986.708	11,05	1.000.307	8,60

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	Situazione al 30/09/2025	Situazione al 31/12/2024
L. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
L1. Finanziamenti ipotecari	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
L2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
L3. Altri	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
M. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
M1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
M2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
N. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
N1. Proventi da distribuire	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
O. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	77.535	69.162
- Comparto 1 Quotate	70.952	63.497
- Comparto 2 Crowdfunding	6.583	5.665
P. ALTRE PASSIVITA'	959.580	674.945
- Comparto 1 Quotate	649.268	542.398
- Comparto 2 Crowdfunding	310.312	132.547
P1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	-
- Comparto 1 Quotate	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
P2. Debiti di imposta	32.146	31.308

- Comparto 1 Quotate	29.689	27.669
- Comparto 2 Crowdfunding	2.457	3.639
P3. Ratei e risconti passivi	3.427	1.752
- Comparto 1 Quotate	3.427	1.752
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
P4. Altre	924.007	641.885
- Comparto 1 Quotate	616.152	512.977
- Comparto 2 Crowdfunding	307.855	128.908
TOTALE PASSIVITA'	1.037.115	744.107
- Comparto 1 Quotate	720.220	605.895
- Comparto 2 Crowdfunding	316.895	128.212
Capitale Sociale		
- Comparto 1 Quotate		
Quote A	50.000	50.000
Quote Ordinarie	9.981.418	25.021.758
- Comparto 2 Crowdfunding		
Quote Ordinarie	4.310	4.310
Sovrapprezzi di emissione		
- Comparto 1 Quotate	-	3.172.200
- Comparto 2 Crowdfunding	857.785	2.150.690
Riserve		
- Comparto 1 Quotate		
a) Utile	-	(11.211.390)
b) Altre		
- Comparto 2 Crowdfunding		
a) Utile	-	(69.532)
b) Altre		
Strumenti finanziari partecipativi		
- Comparto 1 Quotate		
- Comparto 2 Crowdfunding		
Azioni Proprie (-)		
- Comparto 1 Quotate		
- Comparto 2 Crowdfunding		
Utile (perdita) d'esercizio	(3.002.040)	(8.224.523)
- Comparto 1 Quotate	(2.809.759)	(7.001.150)
- Comparto 2 Crowdfunding	(192.281)	(1.223.373)

TOTALE PATRIMONIO NETTO	7.891.471	10.893.512
- Comparto 1 Quotate		
Quote A	10.245	14.230
Quote Ordinarie	7.211.413	10.017.187
- Comparto 2 Crowdfunding		
Quote Distribuibili	669.813	862.095
Numero delle azioni in circolazione	75.203	75.203
- Comparto 1 Quotate		
Quote A	100	100
Quote Ordinarie	70.793	70.793
- Comparto 2 Crowdfunding		
Quote Distribuibili	4.310	4.310
Numero degli strumenti finanziari partecipativi		
- Comparto 1 Quotate		
- Comparto 2 Crowdfunding		
Valore unitario delle azioni		
- Comparto 1 Quotate		
Quote A	102,445	142,304
Quote Ordinarie	101,866	141,500
- Comparto 2 Crowdfunding		
Quote Distribuibili	155,409	200,022
Valore degli strumenti finanziari partecipativi		
- Comparto 1 Quotate		
- Comparto 2 Crowdfunding		
Rimborsi o proventi distribuiti per quota		
- Comparto 1 Quotate		
- Comparto 2 Crowdfunding		

CONTO ECONOMICO

	Situazione al 30/09/2025		Situazione al 30/09/2024	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				

A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
A1.3 plus/minusvalenze				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	(406.574)		(117.512)	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		7.727	
- Comparto 1 Quotate	-		7.727	
- Comparto 2 Crowdfunding				
A2.2 utili/perdite da realizzi	3.160		(7.480)	
- Comparto 1 Quotate			(5.680)	
- Comparto 2 Crowdfunding	3.160		(1.800)	
A2.3 plus/minusvalenze	(409.734)		(117.759)	
- Comparto 1 Quotate	(448.586)		(85.354)	
- Comparto 2 Crowdfunding	38.852		(32.405)	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	10.735		65.848	
- Comparto 1 Quotate	10.735		65.848	
- Comparto 2 Crowdfunding				
A3.2 utili/perdite da realizzi	47.967		(1.554.382)	
- Comparto 1 Quotate	49.912		(1.551.932)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(1.945)		(2.450)	
A3.3 plus/minusvalenze	(647.902)		(3.423.923)	
- Comparto 1 Quotate	(647.902)		(2.754.146)	
- Comparto 2 Crowdfunding	-		(669.777)	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
A4.2 non di copertura				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
Risultato gestione strumenti finanziari		(995.774)		(5.029.969)
- Comparto 1 Quotate		(1.035.841)		(4.323.537)
- Comparto 2 Crowdfunding		40.067		(706.432)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				

- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
B5. AMMORTAMENTI				
- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
Risultato gestione beni immobili		-		-
- Comparto 1 Quotate		-		-
- Comparto 2 Crowdfunding		-		-
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
C2. incrementi/decrementi di valore				
- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
Risultato gestione crediti		-		-
- Comparto 1 Quotate		-		-
- Comparto 2 Crowdfunding		-		-
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
E2. Utile/Perdita da realizzi				
- Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				

E3. Plusvalenze/minusvalenze - Comparto 1 Quotate - Comparto 2 Crowdfunding				
RISULTATO GESTIONE INVESTIMENTI		(995.774)		(5.029.969)
- Comparto 1 Quotate		(1.035.841)		(4.323.537)
- Comparto 2 Crowdfunding		40.067		(706.432)
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
F1.2 Risultati non realizzati				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
F2.2 Risultati non realizzati				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati	-		-	
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
F3.2 Risultati non realizzati	-		-	
- Comparto 1 Quotate	-			
- Comparto 2 Crowdfunding				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO				
TERMINE E ASSIMILATE				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
Risultato lordo della gestione caratteristica		(995.774)		(5.029.969)
- Comparto 1 Quotate		(1.035.841)		(4.323.537)
- Comparto 2 Crowdfunding		40.067		(706.432)
H. ONERI FINANZIARI				

H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
H1.2 su altri finanziamenti	-		-	
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-		(49)	
- Comparto 1 Quotate			(49)	
- Comparto 2 Crowdfunding				
Risultato netto della gestione caratteristica		(995.774)		(5.030.018)
- Comparto 1 Quotate		(1.035.841)		(4.323.586)
- Comparto 2 Crowdfunding		40.067		(706.432)
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
I2. Costo per il calcolo del valore dell'azione				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
I3. Commissioni depositario	(24.908)		(26.202)	
- Comparto 1 Quotate	(21.690)		(21.710)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(3.218)		(4.492)	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
I6. Spese per consulenza e pubblicità	(552.671)		(457.328)	
- Comparto 1 Quotate	(451.032)		(363.721)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(101.639)		(93.607)	
I7. Spese per il personale	(364.518)		(261.625)	
I7.1 Salari e stipendi	(213.416)		(148.950)	
- Comparto 1 Quotate	(198.908)		(130.893)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(14.508)		(18.057)	
I7.2 Oneri sociali	(142.523)		(100.814)	
- Comparto 1 Quotate	(129.844)		(88.590)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(12.679)		(12.224)	
I7.3 Trattamento di fine rapporto	(8.579)		(11.861)	
- Comparto 1 Quotate	(7.640)		(10.285)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(939)		(1.576)	
I8. Compensi ad amministratori e sindaci	(302.419)		(218.015)	
- Comparto 1 Quotate	(274.522)		(191.602)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(27.897)		(26.413)	
I9. Costi per servizi ed elaborazioni dati				

- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
I10. Canoni di locazione immobili				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
I11. Interessi passivi su debiti per acquisto immobili				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
I12. Altri oneri di gestione	(435.646)		(350.419)	
- Comparto 1 Quotate	(389.121)		(299.559)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(46.525)		(50.860)	
RISULTATO OPERATIVO		(2.675.936)		(6.343.607)
- Comparto 1 Quotate		(2.508.598)		(5.429.946)
- Comparto 2 Crowdfunding		(167.338)		(913.661)
L. RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI	(75.324)		(69.943)	
- Comparto 1 Quotate	(24.329)		(18.948)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(50.995)		(50.995)	
M. ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
N. ALTRI RICAVI ED ONERI				
N1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.455		3.249	
- Comparto 1 Quotate	1.369		2.637	
- Comparto 2 Crowdfunding	86		612	
N2. Altri ricavi	74.799		42.578	
- Comparto 1 Quotate	486		30.593	
- Comparto 2 Crowdfunding	74.313		11.985	
N3. Altri oneri	(327.034)		(172.908)	
- Comparto 1 Quotate	(278.687)		(120.448)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(48.347)		(52.460)	
Risultato della gestione prima delle imposte		(3.002.040)		(6.540.631)
- Comparto 1 Quotate		(2.809.759)		(5.536.112)
- Comparto 2 Crowdfunding		(192.281)		(1.004.519)
O. IMPOSTE				
O1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
O2. Risparmio di imposta				
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				
O3. Altre imposte	-		-	
- Comparto 1 Quotate				
- Comparto 2 Crowdfunding				

	Utile/Perdita dell'esercizio		(3.002.040)	(6.540.631)
- Comparto 1 Quotate			(2.809.759)	(5.536.112)
	<i>Azioni A</i>		<i>(3.963)</i>	<i>(11.129)</i>
	<i>Azioni Ordinarie</i>		<i>(2.805.796)</i>	<i>(5.524.983)</i>
- Comparto 2 Crowdfunding			(192.281)	(1.004.519)
	<i>Azioni Ordinarie</i>		<i>(192.281)</i>	<i>(1.004.519)</i>

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Al 30 settembre 2025

	Esistenze al 31/12/2024	Modifica saldi di apertura	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio	Patrimonio al 30/09/2025
			Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
						Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti finanziari partecipativi	Altre variazioni		
Capitale	25.076.068									(15.040.341)		10.035.728
- Comparto 1 Quotate	25.071.758									(15.040.341)		10.031.418
- Comparto 2 Crowdfunding	4.310											4.310
Sovrapprezzo emissioni	5.322.890				(4.465.105)	-						857.785
- Comparto 1 Quotate	3.172.200				(3.172.200)							-
- Comparto 2 Crowdfunding	2.150.690				(1.292.905)							857.785
Riserve:												
a) di utili	(11.280.922)		(8.224.523)		19.505.445							-
- Comparto 1 Quotate	(11.211.390)		(7.001.150)		18.212.540							-
- Comparto 2 Crowdfunding	(69.532)		(1.223.373)		1.292.905							-
b) altre												
- Comparto 1 Quotate												
- Comparto 2 Crowdfunding												
Strumenti finanziari partecipativi	-											-
- Comparto 1 Quotate												

- Comparto 2 Crowdfunding												
Azioni proprie												
- Comparto 1 Quotate												
- Comparto 2 Crowdfunding												
Utile (perdita) d'esercizio	(8.224.523)	8.224.523								(3.002.040)	(3.002.040)	
- Comparto 1 Quotate	(7.001.150)	7.001.150								(2.809.759)	(2.809.759)	
- Comparto 2 Crowdfunding	(1.223.373)	1.223.373								(192.281)	(192.281)	
Patrimonio netto	10.893.512	-			15.040.340	-			(15.040.341)	(3.002.040)	7.891.471	
- Comparto 1 Quotate	10.031.418	-			15.040.340	-			(15.040.341)	(2.809.759)	7.221.658	
- Comparto 2 Crowdfunding	862.094	-			-	-				(192.281)	669.813	

NOTA INTEGRATIVA

4AIM SICAF (Società di Investimento per azioni a Capitale Fisso) è un «Organismo di Investimento Collettivo del Risparmio» (OICR) che è stato autorizzato da Banca d'Italia il 23 febbraio 2016.

La Società, costituita su iniziativa del socio promotore Ambromobiliare S.p.A., agisce infatti come ponte tra le esigenze di investimento degli investitori istituzionali e la ricerca di capitali di rischio da parte delle PMI italiane, operando come soggetto indipendente.

Continuità aziendale

Gli amministratori di 4AIM SICAF hanno valutato la capacità della Società di operare come un'entità in funzionamento ed è stato utilizzato il presupposto della continuità aziendale nella presente relazione semestrale.

Premesse

La Società ha adottato una struttura multi-comparto, suddivisa tra il Comparto 1 Quotate e il Comparto 2 Crowdfunding.

La presente nota integrativa costituisce parte integrante della relazione trimestrale al 30 settembre 2025; è stata redatta in ottemperanza alle disposizioni dettate dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ed è conforme ai principi contabili italiani di generale accettazione.

La nota è ripartita in parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione in riferimento ai dati patrimoniali ed economici al 30 settembre. I dati sono stati oggetto di comparazione per lo Stato Patrimoniale con il bilancio al 31 dicembre 2024, e per il Conto Economico con la relazione trimestrale al 30 settembre 2024.

Se non altrimenti specificato gli importi sono espressi in unità di Euro.

PARTE A – Andamento del valore dell'azione e degli strumenti finanziari partecipativi

Al 30 settembre 2025 il capitale sociale del Comparto 1 Quotate si compone di due categorie di azioni:

- Azioni di categoria A: 100 azioni di categoria A con valore nominale pari ad € 500, non quotate e attribuite al socio promotore. Previsti diritti amministrativi di voto di lista, con diritto di designare la figura di un Amministratore Delegato;
- Azioni ordinarie 1: 70.793 azioni oggetto di quotazione sul mercato Euronext Growth Milan e rivolte esclusivamente a investitori professionali di cui all'art. 1, comma 1, lett. m-undecies del D.Lgs 58/1998, quali fondi comuni, fondazioni, fondi pensione, compagnie di assicurazione.

Il capitale sociale del Comparto 1 Quotate sottoscritto e versato al 31 dicembre 2024 era pari ad Euro 25.071.058. A seguito della riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2446 del C.C. il capitale del comparto 1 Quotate è pari ad Euro 10.013.418.

L'emissione è avvenuta nell'ambito dell'aumento di capitale di quotazione sul mercato Euronext Growth Milan, deliberato dall'Assemblea straordinaria del 10 maggio 2016 e conclusosi a fine luglio 2019, allo stesso prezzo, pari a Euro 500,00, nonché nell'ambito della sottoscrizione dei Warrant 2020-2023 emessi dalla Società fino alla fine del mese di maggio 2023 e con l'aumento di capitale del 2024.

Nel corso del terzo trimestre 2025, l'Azione ha mantenuto un andamento di moderata variabilità facendo registrare un valore minimo di Euro 48 il 14 agosto 2025 ed un valore massimo di Euro 59,7 il 26 settembre 2025.

Al 30 settembre 2025 il capitale sociale del Comparto 2 Crowdfunding si compone di un'unica categoria di azioni:

- Azioni ordinarie 2: n. 4.310 azioni oggetto di quotazione sul mercato Euronext Growth Milan e rivolte esclusivamente a investitori professionali di cui all'art. 1, comma 1, lett. m-undecies del D.Lgs 58/1998, quali fondi comuni, fondazioni, fondi pensione, compagnie di assicurazione.

Il capitale sociale del comparto 2 Crowdfunding sottoscritto al 30 settembre 2025 è pari ad Euro 4.310,00, oltre a riserva sovrapprezzo azioni per Euro 857.785.

Le Azioni Ordinarie del Comparto 2 Crowdfunding sono quotate a partire dal 10 giugno 2021, con prezzo di emissione pari ad Euro 500.

Nel corso del terzo trimestre 2025, le Azioni del Comparto 2 hanno mantenuto un andamento di moderata variabilità, facendo registrare un valore minimo di Euro 137 il 5 settembre 2025 ed un valore massimo di Euro 172,18 il 14 agosto 2025.

L'Assemblea Straordinaria del 29 dicembre 2020 ha deliberato di istituire un nuovo comparto destinato agli investimenti in strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale (con esclusione di obbligazioni e titoli di debito) offerti in sottoscrizione tramite piattaforme di *equity crowdfunding* con sede nell'Unione Europea, il c.d. **Comparto 2 Crowdfunding** (di seguito **"Comparto"**).

La Costituzione del Comparto ha l'obiettivo di consentire l'ampliamento della politica di investimento della Società, al fine di estenderla anche agli investimenti in start-up o PMI che avviano il processo di raccolta di capitale di rischio mediante offerte al pubblico avente ad oggetto la sottoscrizione dei propri

strumenti finanziari condotti attraverso portali on line per la raccolta di capitali. La raccolta tramite i portali di *crowdfunding* ha rappresentato nel corso degli anni un ulteriore strumento per le *start-up* e le PMI per raccogliere capitali a servizio dei loro piani di crescita e di sviluppo.

L'Assemblea ha conferito altresì al Consiglio di Amministrazione una delega, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il Capitale Sociale a pagamento, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 del Codice Civile, fino a un massimo di complessivi Euro 5 Milioni, comprensivi di sovrapprezzo, a servizio della raccolta del patrimonio relativo al Comparto.

In data 4 febbraio 2021 la Società, in merito all'attività del Comparto, ha siglato un accordo commerciale con Opstart S.r.l., individuandolo come proprio "Special Crowdfunding Partner". Tale accordo non prevede alcuna clausola di esclusiva. L'accordo siglato prevede l'impegno di Opstart a riservare alla Società, per ogni campagna di Crowdfunding, fino al 30% del controvalore della stessa, con un massimo per ogni campagna di € 100.000,00. La Società si impegnerà a valutare tutte le campagne di Equity Crowdfunding proposte da Opstart e a comunicare le decisioni relative all'investimento entro 15 giorni dall'apertura della singola campagna.

In data 23 marzo 2021, il Consiglio di Amministrazione ha esercitato la delega conferitagli in sede di Assemblea Straordinaria del 29 dicembre 2020 e ha avviato le attività propedeutiche alla quotazione delle azioni ordinarie del nuovo Comparto (di seguito "**Azioni Ordinarie 2**"). Il collocamento delle Azioni Ordinarie 2 ha avuto inizio in data 13 aprile 2021 e ha come termine il 18 maggio 2021. Il Consiglio di Amministrazione ha fissato, in data 28 aprile 2021, in n. 10.000 il numero massimo di Azioni Ordinarie 2 che potranno essere emesse nell'ambito dell'operazione di Aumento di Capitale, ad un prezzo pari a 500,00 Euro ciascuna (di cui 1 Euro a titolo di Capitale e 499,00 Euro a titolo di sovrapprezzo).

In data 25 maggio 2021 è stata presentata a Borsa Italiana la comunicazione di pre-ammissione, funzionale all'ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie Comparto 2 Crowdfunding sul mercato Euronext Growth Milan. Il prezzo è stato fissato a 500 Euro per azione. Per la quotazione in Borsa delle Azioni Ordinarie 2, sono stati scelti, rispettivamente, Ambromobiliare come Advisor finanziario, EnVent Capital Markets in qualità di Nomad e Global Coordinator, BDO Italia come Advisor contabile e Nctm come consulente legale.

In data 8 giugno 2021 4AIM Sicaf S.p.A. ha ottenuto l'ammissione alle negoziazioni su Euronext Growth Milan delle Azioni Ordinarie 2. L'ammissione alla quotazione è avvenuta in seguito a un collocamento totale di n. 4.000 Azioni Ordinarie 2 di nuova emissione rivenienti da un aumento di capitale riservato esclusivamente a investitori istituzionali e professionali, per un controvalore di Euro 2 milioni, di cui 4.000 Euro a titolo di capitale sociale e 1.996.000 Euro a titolo di Riserva Sovrapprezzo Azioni. Il prezzo delle Azioni Ordinarie 2 è pari a Euro 500. Nell'ambito dell'offerta l'Emittente ha ricevuto richieste di sottoscrizione per Euro 2,75 milioni; l'investitore Fondo Pensione Nazionale BCC/CRA ha infatti sottoscritto un ordine di Euro 1,25 milioni, condizionato ad una percentuale massima del capitale sociale 4AIM SICAF all'esito del perfezionamento dell'operazione del 25%. Pertanto tale sottoscrizione è stata finalizzata per un importo inferiore rispetto all'ammontare massimo oggetto della domanda di sottoscrizione. L'Aumento di Capitale relativo al Comparto 2 rimarrà aperto per 24 mesi; qualora si ricevano ulteriori sottoscrizioni, il Fondo Pensione Nazionale BCC/CRA si è impegnato ad incrementare il suo investimento nel Comparto 2 per ulteriori Euro 750.000 mantenendo però una percentuale massima del capitale sociale nei limiti sopra indicati.

In data 15 dicembre 2021 sono state sottoscritte n. 310 Azioni Ordinarie 2, relative al Comparto 2 Crowdfunding, al prezzo di 500 Euro, di cui 1,00 Euro imputato a capitale e il residuo a sovrapprezzo. A seguito di tale sottoscrizione, il Comparto 2 ha visto incrementarsi il capitale sociale ad Euro 4.310 e la riserva sovrapprezzo azioni ad Euro 2.150.690,00.

In data 16 aprile 2024, l'Assemblea Straordinaria ha conferito al Consiglio di Amministrazione una delega ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte entro il termine di 5 anni, anche con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, per un importo massimo di complessivi Euro 20 Milioni, comprensivi di eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di Azioni Ordinarie 1 relative al Comparto 1 Quotate.

In data 19 giugno 2024 l'Assemblea Straordinaria ha approvato le modifiche degli articoli 5, 5-bis e 7 dello Statuto Sociale, così come proposte dal Consiglio di Amministrazione del 16 aprile 2024, riguardanti la politica di investimento del Comparto 1 Quotate con il principale obiettivo di ampliare i target di investimento, includendo anche l'investimento in società quotate o quotande su mercati regolamentati. In tale contesto l'attività di investimento sarà orientata esclusivamente verso società che abbiano una capitalizzazione di mercato non superiore al miliardo di Euro, proprio alla scopo di confermare che la finalità del Comparto 1 è quella di effettuare investimenti in PMI (così come definite dall'art. 1 w-quater.1) del TUF.). Le medesime modifiche sono state approvate anche dall'assemblea speciale degli azionisti del Comparto 1 Quotate ai sensi dell'art. 2376 cod. civ..

L'Assemblea ha, inoltre, approvato alcune integrazioni allo Statuto Sociale al fine di sostituire "AIM Italia" con "Euronext Growth Milan".

In data 14 ottobre 2024 il Consiglio di Amministrazione di 4AIM SICAF S.p.A. ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per massimi Euro 4.324.480,00, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 27.028 Azioni Ordinarie 1, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da emettersi con godimento regolare e da offrire in opzione agli aventi diritto ai sensi dell'art. 2441, comma 1 c.c., in proporzione alle Azioni A, alle Azioni Ordinarie 1 e/o alle Azioni Ordinarie 2 possedute alla data di pubblicazione dell'avviso di opzione. L'Aumento del Capitale, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2025, è stato deliberato in esecuzione della delega conferita al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea degli azionisti, in sede straordinaria, del 16 aprile 2024.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'esercizio dei poteri conferiti dall'Assemblea degli azionisti, ha approvato le condizioni definitive dell'Aumento di Capitale e, in particolare, ha fissato in Euro 160,00 – di cui Euro 10,00 da imputarsi a capitale sociale ed Euro 150,00 da imputarsi a riserva sovrapprezzo – il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale e ha determinato il rapporto di opzione in n. 1 (una) Azione Ordinaria 1 di nuova emissione per ogni n. 2 (due) azioni in circolazione. Si rende noto che 4AIM ha ricevuto alcuni impegni di sottoscrizione per complessivi massimi Euro 3.250.000,00 da parte di attuali azionisti e investitori terzi sia istituzionali che professionali da eseguire mediante rispettivamente l'esercizio dei propri diritti e/o l'acquisto dei relativi diritti di opzione eventualmente disponibili e/o la sottoscrizione di eventuali azioni rimaste inoplate.

In data 22 ottobre 2024 la società ha reso noto il calendario dell'offerta relativo all'Aumento di Capitale in opzione deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 ottobre 2024. I diritti di opzione sono stati esercitati, a pena di decadenza, nel periodo di offerta stabilito tra il 28 ottobre 2024 e l'11 novembre

2024 compresi. Gli stessi diritti di opzione sono stati negoziabili su EGM dal 28 ottobre 2024 al 5 novembre 2024 compresi.

In data 12 novembre 2024 la Società ha comunicato che sono stati esercitati complessivi n. 18.380 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 9.190 Nuove Azioni Ordinarie 1, per un controvalore complessivo pari a Euro 1.470.400,00. Si ricorda che 4AIM ha ricevuto alcuni impegni di sottoscrizione per complessivi massimi Euro 3.250.000,00 da parte di attuali azionisti e investitori terzi sia istituzionali che professionali da eseguire mediante rispettivamente l'esercizio dei propri diritti e/o l'acquisto dei relativi diritti di opzione eventualmente disponibili e/o la sottoscrizione di eventuali azioni rimaste inoptate. Nell'ambito dell'offerta in opzione da parte dei soggetti che si sono impegnati alla sottoscrizione sono state sottoscritte n. 7.813 Nuove Azioni Ordinarie 1, per un controvalore complessivo pari a Euro 1.250.080,00. Sono state, quindi, sottoscritte 1.377 Nuove Azioni Ordinarie 1, per un controvalore complessivo pari a Euro 220.320 oltre agli impegni ricevuti.

I Diritti Inoptati sono stati offerti da 4AIM su Euronext Growth Milan, per il tramite di MIT SIM S.p.A., ai sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ., nelle sedute del 13 e del 14 novembre 2024. Sono stati esercitati complessivi n. 22.016 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 11.008 Nuove Azioni Ordinarie 1, per un controvalore complessivo pari a Euro 1.761.280.

In data 18 dicembre 2024 la Società ha comunicato che sono state sottoscritte ulteriori n. 950 Azioni Ordinarie 1 per un controvalore complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 152.000,00, rivenienti dall'aumento di capitale in opzione approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 ottobre 2024 in parziale esercizio della delega conferita dall'Assemblea degli azionisti del 16 aprile 2024.

Si segnala che le n. 950 Azioni Ordinarie 1 fanno parte degli impegni di sottoscrizione ricevuti da 4AIM per complessivi massimi Euro 3.250.000,00 e che in riferimento al suddetto impegno rimangono ulteriori n. 542 Nuove Azioni per un ammontare complessivo pari a Euro 86.720,00.

L'Aumento di Capitale risulta, pertanto, sottoscritto per un importo complessivo pari a Euro 3.383.680,00.

Le azioni rimaste inoptate potranno essere collocate, a cura dell'organo amministrativo e nel rispetto della normativa vigente, entro il termine del 31 dicembre 2025.

L'Assemblea Straordinaria del 31 marzo 2025 ha deliberato di coprire le perdite rilevate al 31 dicembre 2024 pari ad Euro 19.602.052, come segue:

- per quanto concerne le perdite relative al Comparto 2 Crowdfunding pari a Euro 1.292.905 mediante utilizzo parziale della riserva sovrapprezzo azioni del Comparto 2 Crowdfunding che si ridurrà pertanto da Euro 2.150.690 a Euro 857.785;
- per quanto concerne parte delle perdite relative al Comparto 1 Quotate pari a Euro 18.212.540 mediante utilizzo integrale della riserva sovrapprezzo azioni pari a Euro 3.172.200 del Comparto 1 Quotate;
- per quanto concerne le perdite residue relative al Comparto 1 Quotate pari Euro 15.040.340, mediante riduzione di pari importo del capitale sociale risultante dall'ultima attestazione ex art. 2444 c.c. di variazione del capitale sociale depositata nel registro delle imprese.

La Società ha adottato una struttura multi-comparto, suddivisa tra il Comparto 1 Quotate e il Comparto 2 Crowdfunding.

L'attività del Comparto 1 Quotate è concentrata sull'acquisizione di azioni e altri strumenti finanziari – anche nell'ambito di aumenti di capitale, collocamenti riservati, offerte pubbliche di sottoscrizione e vendita – in società quotate e quotande su mercati non regolamentati dell'UE, operanti in qualsivoglia settore merceologico.

Sono esclusi gli investimenti in (i) imprese di investimento, (ii) società di gestione del risparmio, (iii) altri organismi di investimento collettivo del risparmio (iv) imprese soggette a ristrutturazione o *turnaround*. La politica di investimento non prevede requisiti dimensionali delle società target ma orizzonte temporale di medio-lungo periodo, ovvero investimenti stabili in imprese con elevate potenzialità di sviluppo, evitando così le pressioni tipiche del *private equity* tradizionale rispetto alle tempistiche di disinvestimento.

Gli investimenti in portafoglio, al 30 settembre 2025, del Comparto 1 Quotate, tutti al di sotto della soglia del 5% del capitale dell'Emittente, da calcolarsi sulla base del numero di azioni ordinarie che rappresentano il capitale sociale (con l'eccezione di Dotstay S.p.A., GT Talent, MIT SIM S.p.A., Execus S.p.A. ed Comunicazione e AATech che, in ogni caso, rientrano nel rispetto dei limiti statuari, che si ricorda essere pari al 10% del capitale sociale della target, e sono state tutte ratificate dal Consiglio di Amministrazione), conformemente alle proprie politiche di mitigazione del rischio, sono:

- **AA TECH S.p.A.** è una venture tech builder innovativa, formata da un gruppo di professionisti nel settore digitale, con l'obiettivo costante di individuare nuove tecnologie nei settori dei mercati Fintech e della transizione energetica.
- **ABC Company S.p.A.** è una società benefit di consulenza industriale e strategica e un veicolo di permanent capital che propone veicoli o strumenti finanziari, quotati e non, per effettuare Business Combination accelerate con target che rispettino criteri prestabiliti oltre che di investire direttamente in società quotate, quotande o private deals.
- **Acquazzurra S.p.A.** è specializzata in servizi di barter pubblicitario e di consulenza in pubbliche relazioni.
- **Braga Moro Sistemi di Energia S.p.A.**, opera nei settori delle telecomunicazioni, ICT, utility, trasporti e gas/energia, ed è presente da oltre 50 anni nel mercato dei sistemi di alimentazione degli apparati industriali, per le telecomunicazioni e per le infrastrutture di Information Technology, progettando e realizzando soluzioni per la conversione e alimentazione di sistemi tecnologici complessi.
- **Clabo S.p.A.** è leader nella produzione di vetrine refrigerate e arredamenti per il food retail. Clabo progetta, produce e distribuisce sui mercati internazionali attraverso diversi brand commerciali radicati in più di cento Paesi. Clabo è punto di riferimento in Italia e in Europa nella produzione di soluzioni tecnologiche e di arredo per il settore dell'HoReCa. Nello stabilimento di Jesi (AN), quartier generale di Clabo, vengono prodotti centinaia di arredamenti per bar, pasticcerie, caffetterie e gastronomia.

- **CleanBnB S.p.A.** è una società che, attraverso strumenti e processi innovativi, offre servizi di gestione degli immobili in affitto breve, valorizzando la visibilità degli annunci e massimizzando gli incassi sulle piattaforme online come Airbnb, Booking.com, Homeaway, Expedia. CleanBnB si rivolge principalmente a privati o società immobiliari che intendono affittare i propri appartamenti per brevi periodi e non sono nelle condizioni di farlo in autonomia e con i desiderati livelli di redditività.
- **Com.Tel S.p.A.** si colloca tra i leader italiani dell'integrazione di sistemi ICT.
- **Confinvest F.L. S.p.A.** fornisce quotidianamente le quotazioni dell'oro ai principali giornali e intermediari finanziari italiani, così come alle principali strutture italiane di gestione del risparmio.
- **Creactives Group S.p.A.** è una società a capo di un gruppo operante nella digital transformation, specializzato nello sviluppo e nella commercializzazione di soluzioni software online basate sull'intelligenza artificiale. Le soluzioni sono destinate alla gestione dei dati nelle aree supply chain e acquisti.
- **Cyberoo S.p.A.** è una società operante nel settore della sicurezza e controllata da SEDOC Srl. Costituita nel 2008 come distributore di dispositivi elettronici, la società si è evoluta, entrando prima nel settore dei servizi di sicurezza e poi in quello della cybersecurity. Infine, nel 2019, Cyberoo ha lanciato tre software per la sicurezza sviluppati internamente.
- **Destination Italia S.p.A.** è un'agenzia di viaggi online che offre soggiorni e viaggi su misura in Italia. L'attività viene svolta attraverso l'agenzia di incoming "Destination Italia" che riunisce più di 1.000 tour operator e agenzie di viaggio in tutto il mondo, e attraverso la piattaforma dedicata ai viaggi di lusso "SONO Travel Club".
- **Diadema Capital S.p.A (ex Finance for Food)** È una società italiana che offre servizi di consulenza strategica, finanziaria, di investimento e di comunicazione, operando nei settori agroalimentare, energie rinnovabili, innovazione, digital e real estate.
- **Dotstay S.p.A.** ha per oggetto principale lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di servizi innovativi per la gestione di immobili in affitto in alcune delle principali città italiane.
- **Elsa Solutions S.p.A.** è specializzata in distribuzione e integrazione di soluzioni di motion control per sistemi meccanici. Inoltre, il gruppo sviluppa un'attività di progettazione, produzione e commercializzazione di sistemi di accumulo di energia e offre assistenza tecnica, messa in servizio, riparazione, manutenzione e ricondizionamento degli impianti.
- **EPRComunicazione S.p.A.** è una PMI innovativa che offre consulenza e servizi integrati di reputation management e di comunicazione corporate, istituzionale e di prodotto. Con circa 70 professionisti Eprcomunicazione e Justbit hanno dato vita a un competence hub unico in Italia per la capacità di offrire soluzioni di comunicazione e di stakeholder engagement, integrando approcci tradizionali e nuove tecnologie.

- **eVISO S.p.A.** è una società che ha sviluppato, quale asset proprietario principale, una piattaforma di intelligenza artificiale (denominata Nestore) che crea valore nel mercato delle commodities fisiche con consegna reale, caratterizzate da una data di consegna certa e inderogabile.
- **Execus S.p.A.** è specializzata in servizi di consulenza e formazione nei settori del Social Selling, del Digital Marketing e della Digital Sales Transformation. Il gruppo offre alle aziende e ai professionisti delle vendite corsi di formazione online e in presenza, programmi di formazione personalizzati e consulenza strategica dedicata allo sviluppo di relazioni con clienti potenziali.
- **Farmacosmo S.p.A.** è una società nel settore dell'e-commerce attraverso la vendita di prodotti per la salute e per la cura e il benessere della persona (con focus prodotti c.d. "Health, Pharma & Beauty").
- **Fervi S.p.A.** è attiva nel settore della fornitura di attrezzature professionali per manutenzione e riparazione. L'operatività del Gruppo copre anche il mercato dei prodotti per il fai-da-te in ambito casalingo e di bricolage, rivolto a hobbisti e in generale soggetti che utilizzano gli utensili Fervi a fini non professionali.
- **Grifal S.p.A.** è un'azienda tecnologica che dal 1969 opera nel mercato del packaging industriale e sviluppa e produce materiali per l'imballaggio innovativi ed eco-compatibili. Grifal è attiva nella progettazione e commercializzazione di soluzioni d'imballo dalle elevate performance tecniche.
- **GRent S.p.A.** opera nel settore dell'hospitality come property manager per gli affitti brevi di fascia alta: offre i propri servizi di property management in relazione ad affitti di breve/media durata con riferimento esclusivamente a immobili di pregio, c.d. luxury short rent.
- **GT Talent S.p.A.** una holding organizzata attorno a 2 poli di attività: organizzazione di esperienze di guida in pista a bordo di supercar (CarSchoolBox). L'azienda offre anche corsi di guida sicura di diversi livelli; realizzazione e conduzione del format televisivo "GT Talent" (Scuderia Gentile): competizione di talenti nel mondo dei motori con accesso al campionato Mitjet con il team GT Talent Racing.
- **High Quality Food S.p.A.** è attiva dal 2005 nel settore agroindustriale di alta qualità, con un business model distintivo, fondato su un sistema verticale di integrazione della filiera produttiva, che prevede, la produzione, trasformazione e distribuzione di quality fine food made in Italy destinato prevalentemente ai mercati Ho.Re.Ca., italiani ed esteri. Il Gruppo offre una varietà di 3.300 prodotti, e registra un trend di crescita costante della domanda di prodotti alimentari del luxury foodservice che soddisfa con un approccio di vendita multicanale.
- **Ilpra S.p.A.** è attiva nella produzione e vendita di macchinari per il confezionamento di prodotti alimentari, cosmetici e medicali. Fondata nel 1955, è uno dei principali player nel settore del packaging grazie all'ampia gamma di macchine (termosaldatrici, riempitrici, termoformatrici) e soluzioni tecnologiche all'avanguardia.

- **ISCC Fintech S.p.A.** è specializzata nella valutazione e nel recupero giudiziale e stragiudiziale dei crediti. La società offre anche analisi, acquisto di portafogli di crediti in sofferenza e gestione del credito per privati, aziende e istituzioni.
- **Mare Engineering Group S.p.A.** è un'eccellenza dell'ingegneria digitale con solide radici accademiche e una storia di crescita continua e stabile negli anni, sia in termine di fatturato che di personale e proprietà intellettuale. Nata dall'ingegnosità di studenti e ricercatori dell'Università Federico II di Napoli, l'azienda si è affermata prima nel panorama dei servizi ingegneristici avanzati a grandi imprese industriali, tuttora motore dell'innovazione del Gruppo, e si è evoluta in una realtà di riferimento per la transizione delle PMI verso il digitale e la sostenibilità grazie a una infrastruttura e a un business model scalabili.
- **Mit SIM S.p.a.** nasce con l'intento di assumere un ruolo di rilievo nell'ambito del mercato Euronext Growth Milan di Borsa Italiana e vuole proporsi come intermediario specializzato nella prestazione dei servizi di investimento finalizzati a supportare le PMI che intendono aprire il proprio capitale al mercato; in particolare, MIT SIM intende affiancare le società nella fase di collocamento (IPO) e di assumere il ruolo di operatore specialista
- **Notorious Picture S.p.A.** è una società di produzione e distribuzione di film e nella vendita di diritti di sfruttamento di opere cinematografiche
- **A. B.P. Nocivelli S.p.A.** è specializzata in servizi integrati nei settori dei lavori pubblici e della costruzione di edifici civili e industriali. Parallelamente, il gruppo sviluppa un'attività di distribuzione di prodotti petroliferi.
- **Powersoft S.p.A.** è leader tecnologico a livello mondiale negli amplificatori compatti energicamente efficienti e di alta potenza per il settore pro-audio. Il business del Gruppo si basa prevalentemente su sistemi audio innovativi ad alta efficienza e qualità che vengono proposti ad una clientela a livello domestico ed internazionale. Nel corso degli anni, il Gruppo ha conseguito numerosi brevetti e ha ricevuto svariati riconoscimenti che hanno premiato le soluzioni tecnologiche impiegate nei propri prodotti.
- **Premia Finance S.p.A.** presta servizi di mediazione creditizia, regolata dall'articolo 128-sexies del TUB, occupandosi di mettere in relazione banche e intermediari finanziari con gli utenti finali in qualità di acquirenti di prodotti finanziari erogati direttamente dagli istituti stessi.
- **Radici Pietro I&B** è una società che opera nel mercato della pavimentazione tessile, attraverso unità produttive in Italia e in Ungheria e filiali commerciali negli USA, Polonia, Repubblica Ceca e Francia. L'offerta del Gruppo è costituita da rivestimenti tessili: Moquette Tufting e Weaving, Erba artificiale, Agugliati.
- **Riba Mundo Tecnologia S.A.** è una società tecnologica con sede legale, operativa e logistica a Valencia (Spagna) che si occupa del commercio B2B di elettronica di consumo in 49 paesi nel mondo.

- **Rino Petino S.p.A** opera nel settore della moda, dell'abbigliamento sportivo e del retail, integrando wholesale, retail e digitalizzazione. Agisce come agente e distributore per brand nazionali e internazionali, gestisce negozi diretti o in franchising, sviluppa showroom fisici nelle regioni del Sud Italia per esposizione e interazione con i brand e utilizza piattaforme digitali, business intelligence per migliorare gestione ordini e svolgere analisi sulle vendite.
- **SG Company S.p.A.** è uno dei principali player in Italia nella comunicazione integrata Live & Digital con una specializzazione nei grandi eventi B2B e viaggi incentive. Negli anni, ha ideato, promosso e realizzato diversi format tra cui Milano Food Week e Milano Wine Week.
- **SoGes Group S.p.A.** è specializzato in proprietà, esercizio e gestione di strutture alberghiere: 8 hotel (Art Hotel Villa Agape, Art Hotel Atelier, Villa Neroli, Borgo di Cortefreda, Boccioleto Resort & SPA, Certosa di Pontignano, Park Hotel Chianti e Podere Mezzastrada; servizi di ristorazione e servizi di trasferimento, organizzazione di eventi, ecc.
- **Sostravel.com S.p.A.** è una società che opera nel mercato dei servizi di assistenza al viaggiatore. La società si propone quale aggregatore di una gamma di servizi di assistenza ai passeggeri aerei durante tutto il viaggio, dalla partenza sino all'arrivo nell'aeroporto di destinazione, con l'obiettivo di diventare un importante punto di riferimento prima, durante e dopo il viaggio.
- **Star7 S.p.A.** progetta e pubblica contenuti sui prodotti delle aziende.
- **Telesia S.p.A.** è una società specializzata nella progettazione, realizzazione e gestione di sistemi di audio-video informazione per ambienti pubblici ad alta frequentazione e per i mezzi del trasporto pubblico locale. I servizi in ambito advertising si dividono in 4 classi: Telesia Airport, Telesia Metro, Telesia Bus e Telesia Highway; i suoi principali clienti sono gruppi industriali nazionali ed internazionali ed enti pubblici.
- **TMP Group S.p.A.** è una tech media company che mediante le sue divisioni operative, Digital, Experience, Production, Metaverse & NFT, offre servizi quali la costruzione della brand identity e la relativa comunicazione digitale, il performance marketing, l'influencer marketing, la creazione di contenuti grafici e audiovisivi, la gestione di eventi, le collaborazioni, l'ufficio stampa e le pubbliche relazioni.
Tra i suoi clienti vi sono aziende dei settori manifatturiero, fintech, sport e fashion & design.
- **UCapital Global S.p.A.** è il 1° social network economico e finanziario mondiale. Il gruppo gestisce la piattaforma digitale integrata www.ucapital24.com e un'applicazione mobile grazie alle quali operatori economici e finanziari, privati e professionisti, investitori privati e istituzionali possono scambiare e accedere a informazioni economiche e finanziarie.
- **Valica S.p.A.** è specializzata in servizi di comunicazione, pubblicità e marketing digitale per operatori del settore turistico, gastronomico e vitivinicolo.
- **Vinext S.p.A.** opera nel settore enologico e agroalimentare, con un focus su tecnologia e sostenibilità. Si occupa della produzione e vendita di prodotti chimici e biotecnologici per la

vinificazione, della progettazione e fornitura di macchinari e impianti per cantine e birrifici, e di soluzioni agricole per la gestione idrica, la riduzione dell'impatto ambientale e il riutilizzo dei residui. Offre anche prodotti e sistemi per la detersione e sanificazione delle attrezzature.

- **Vivenda Group S.p.A.** è specializzata nel restauro sponsorizzato a “costo zero” di edifici storici pubblici e privati. Il gruppo sviluppa inoltre soluzioni e servizi di pubblicità esterna.
- **Yolo S.p.A.** quotata sul segmento professionale di Euronext Growth Milan, è uno dei principali operatori nel mercato insurtech italiano di servizi assicurativi digitali che permette di sottoscrivere su base on demand e pay-per-use i prodotti dei principali gruppi assicurativi nazionali e internazionali.
- **Zest S.p.A. (ex Digital Magics S.p.A.)** è una società costituita nel 2008 che opera come incubatore di startup innovative, che propongono contenuti e servizi ad alto valore tecnologico.

Di seguito, viene riportato in tabella il riepilogo delle quantità di azioni detenute dal Comparto 1 Quotate, suddivise per singolo Emittente:

Società	Quantità azioni
A.B.P. NOCIVELLI SPA	39.500
AA TECH SPA	419.650
ABC COMPANY SPA	1.852
ACQUAZZURRA SPA	45.000
BRAGA MORO SISTEMI DI ENERGIA S.P.A.	11.500
CLABO SPA	141.750
CLEANBNB SPA	1.795
COMTEL SPA/MILANO	7.200
CONFINVEST SPA	5.000
CREACTIVES GROUP SPA	192.000
CYBEROO SPA	1.000
DESTINATION ITALIA S	573.000
DIADEMA CAPITAL SPA SB	84.600
DOTSTAY SPA	314.150
ELSA SOLUTIONS SPA	105.500
EPRCOMUNICAZIONE SPA	7.700
EVISO S.P.A. VOTO PL	14.778
EVISO SPA	29.529
EXECUS SPA	404.000
FARMACOSMO SPA	39

FERVI SPA	40
G RENT SPA	500
GRIFAL SPA	400
GT TALENT GROUP SPA	195.750
HIGH QUALITY FOOD SPA	396.750
ILPRA INDUSTRIA LAVO	200
INTEGRATED SYSTEM CREDIT	30.000
MARE ENGINEERING GROUP SPA	17.447
MIT SIM SPA	135.200
NOTORIOUS PICTURES SPA	16.000
POWERSOFT-AZ ORD	192
PREMIA FINANCE SPA S	61.500
RADICI PIETRO SPA	345.300
RIBA MUNDO TECHNOLOGIES SPA	3.900
RINO PETINO SPA	86.000
SG COMPANY SPA	561
SOGES GROUP SPA	173.700
SOSTRAVEL.COM SPA	11
STAR7 SPA	2.000
TELESIA SPA	36.000
TMP GROUP ORD	5.200
UCAPITAL GLOBAL PLC	207.604
VALICA SPA	57.240
VINEXT SPA	82.400
VIVENDA GROUP SPA	57.000
YOLO GROUP SPA	480
ZEST GROUP	100.600

Il Comparto 2 Crowdfunding si occupa invece di investimenti in strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale (con esclusione di obbligazioni e titoli di debito) offerti in sottoscrizione tramite piattaforme di *equity crowdfunding* con sede nell'Unione Europea. L'attività di investimento del Comparto 2 è orientata verso imprese operanti in qualsiasi settore merceologico con sede nell'Unione Europea, con particolare attenzione a settore con alti potenziali di crescita e/o con un *focus* sulla sostenibilità ambientale.

Il Comparto 2 Crowdfunding ha effettuato operazioni di investimento acquistando quote di partecipazione sotto la soglia del 10% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvati, conformemente alle proprie politiche di mitigazione del rischio.

Alla data del 30 settembre 2025 il portafoglio risulta così composto:

- **Biodiapers S.r.l.** sviluppa prodotti assorbenti Cleantech per neonati, donne e per l'incontinenza tramite una tecnologia super-assorbente a base di innovativi nano-materiali composti da argilla organica, progettata per eliminare urina e feci e ridurre l'incidenza di reazioni cutanee avverse e infezioni del tratto urinario.
- **Dilium S.r.l.** è specializzata nella progettazione e nello sviluppo di progetti basati su Tecnologie di Frontiera per l'evoluzione digitale dei canali B2B e B2C. L'azienda è in grado di fornire prodotti e servizi all'avanguardia in campo tecnologico e digitale.
- **Dotstay S.p.A.** ha per oggetto principale lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di servizi innovativi per la gestione di immobili in affitto in alcune delle principali città italiane.
- **DoubleA S.p.A.** è una società attiva nella creazione, produzione e commercializzazione di articoli di abbigliamento sportivo in particolare per sport di squadra (Calcio, Pallavolo, Basket, Ciclismo e Tennis).
- **EYWA Hardfun S.r.l.** studia e realizza in Italia linee innovative di prodotti cosmetici 100% naturali, di alta qualità, le cui materie prime provengono da zone rurali ubicate in Italia e Africa. EYWA è presente nelle più importanti piattaforme e-commerce dedicate al mondo sostenibile e del clean&green beauty, oltre che nei punti vendita e nelle grandi catene di distribuzione.
- **PMI Top S.r.l.** è una Fintech – Management Company con partecipazioni in PMI italiane ad alto potenziale di crescita.
- **Werable Robotics S.r.l.** produce e sviluppa sistemi robotici indossabili ed esoscheletri per la riabilitazione, l'assistenza e l'aumento della forza umana. La società è specializzata in arti superiori ed esoscheletri degli arti inferiori per una migliore mobilità, una maggiore capacità di forza e il recupero della funzione motoria.

Di seguito viene riportata la tabella contenente le azioni/quote detenute dal Comparto 2 Crowdfunding, suddivise per Società:

Società	Quantità Azioni/Quote
Double A S.p.A.	1.520.100
PMI TOP S.p.A.	342.400
Eya Hard Fun CL S.r.l.	Quote
Wearable Robotics S.r.l.	Quote
Biodiapers S.r.l.	Quote
Dilium S.r.l.	Quote
Dotstay S.p.A.	140.760

La Società **Dotstay S.p.A.**, quotata sul mercato EGM dal 29 dicembre 2022, al 30 settembre 2025 è presente in entrambi i Comparti con la seguente valutazione (comprensiva anche di eventuali warrant sottoscritti)

	Valore investimento iniziale	Valore iscritto nella relazione finanziaria al 30/09/2025	% sul capitale sociale (n. totale azioni emesse) della target al 30/09/2025	% sul totale attivo dello specifico Comparto al 30/09/2025
Comparto 1 Quotate	248.820	628.300	10,30%	7,91%
Comparto 2 Crowdfunding	122.000	281.520	5,00%	28,53%

Si specifica che l'investimento iniziale in Dotstay S.p.A. per entrambi i Comparti è avvenuto nel rispetto dei limiti di concentrazione.

Con riferimento al Comparto 2 il superamento della soglia del 10% delle proprie attività, quali risultati da ultima relazione finanziaria approvata, è dovuto ad un incremento del valore della partecipazione post-quotazione (l'investimento iniziale del Comparto 2 è stato di Euro 122.000, per un valore per azione di Euro 0,84, in sede di IPO il prezzo di collocamento è stato definito in Euro 3,77 per azione). Al 13 novembre 2025 il prezzo del titolo è pari a Euro 1,9 per azione.

Si precisa, inoltre, che 4AIM SICAF, come gli altri azionisti entrati in crowdfunding, ha sottoscritto un impegno di lock – up di 12 mesi.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze del Comparto 1 Quotate

Di seguito si forniscono le informazioni di natura qualitativa in ordine ai rischi assunti dal Comparto 1 Quotate:

Rischi connessi all'attività di investimento della Società

Il modello operativo dell'Emittente è caratterizzato da investimenti a medio/lungo termine in società quotate o quotande su mercati non regolamentati dell'Unione Europea attraverso la sottoscrizione di quote di minoranza del capitale sociale o di titoli di debito o altri strumenti finanziari.

Nonostante l'Emittente preveda di perseguire una specifica politica di investimento da essa ritenuta adeguata, tale strategia è condizionata dalla individuazione di società le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi perseguiti dall'Emittente e dall'abilità nel portare a termine gli investimenti a condizioni soddisfacenti. In particolare, l'Emittente potrebbe incontrare difficoltà nell'individuare potenziali società in cui investire a causa di fattori non controllabili né influenzabili dall'Emittente quali, ad esempio, la penuria di opportunità di investimento, il mutamento dello scenario macro – economico o l'andamento dei mercati domestici e internazionali.

Inoltre, si segnala che gli investimenti generalmente saranno effettuati senza l'ottenimento da parte dell'Emittente delle opportune tutele contrattuali e/o il rilascio da parte della società oggetto di potenziale investimento, o dalla compagine azionaria della stessa, di garanzie circa la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società oggetto di investimento.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Rischi connessi all'attività di disinvestimento della Società

La strategia di disinvestimento dell'Emittente potrebbe essere negativamente influenzata, ovvero impedita, da diversi fattori, alcuni dei quali non prevedibili al momento in cui gli investimenti sono

effettuati. Non vi sono pertanto garanzie che l'Emittente riesca a realizzare le proprie strategie di disinvestimento nei tempi, con le modalità e alle condizioni attese.

Con riferimento alle società aventi azioni e/o titoli di debito ammesse alla negoziazione su mercati non regolamentati potrebbe verificarsi una significativa riduzione della liquidità dell'investimento. In tal caso il processo di disinvestimento potrebbe richiedere tempi più lunghi di quelli previsti e/o essere realizzato con modalità non pienamente soddisfacenti o a condizioni non remunerative per l'Emittente. Non vi è, pertanto, alcuna garanzia che l'Emittente realizzi i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati; ugualmente, non vi è alcuna garanzia che l'Emittente non subisca perdite, anche significative, dai propri investimenti.

Qualora l'Emittente dovesse subire perdite dagli investimenti effettuati, o anche soltanto non realizzare profitti, le spese operative connesse alla gestione e all'esercizio dell'attività caratteristica potrebbero anche erodere il patrimonio netto dell'Emittente, con ripercussioni sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla volatilità delle quotazioni delle azioni delle partecipate e alla liquidità degli investimenti

Il valore degli investimenti della Società potrebbe subire variazioni rilevanti e pregiudizievoli per la Società stessa. In particolare, il valore degli investimenti potrebbe essere influenzato da incertezze legate, ad esempio, agli sviluppi internazionali, politici ed economici, o a cambiamenti nelle politiche governative.

Rischi connessi alla valutazione a fair value delle partecipazioni in società ammesse alle negoziazioni per le quali è presente un prezzo significativo

Si segnala che gli strumenti finanziari quotati in portafoglio potrebbero essere considerati illiquidi qualora, a seguito di analisi condotte dalla Società, dovesse essere accertata l'assenza di un prezzo significativo ossia non avvalorato da sufficienti scambi di mercato (e ciò sia in termini relativi rispetto al capitale della società che assoluti).

Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera l'Emittente

L'Emittente opera in un settore altamente regolamentato ed è soggetta alla vigilanza della Banca d'Italia. L'emanazione futura di normative specifiche e/o ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente e/o l'evoluzione della sua interpretazione ed applicazione nel settore in cui opera l'Emittente potrebbero limitare o rendere più onerosa l'attività dell'Emittente.

Le politiche di mitigazione del rischio prevedono in via generale le seguenti linee guida:

- Decisioni di investimento solo a seguito di un processo strutturato di valutazione dell'operazione;
- Limite di investimento pari al 4,99% del capitale sociale di ciascuna società target in fase di IPO; tale limite arriva al 10% nel caso di società già quotate. Possibilità di sottoscrivere obbligazioni con un limite del 10% dei prestiti obbligazionari emessi;
- Diversificazione del rischio, assicurata tramite specifici limiti di concentrazione. In nessun caso potranno essere effettuati investimenti in ciascun emittente in misura superiore al 10% del valore delle attività di 4AIM SICAF;
- Discrezionalità nel valutare l'eventuale partecipazione agli organi di amministrazione e/o controllo della target (in particolare per le partecipazioni sopra il 5% della target);
- Assenza di leva finanziaria.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze del Comparto 2 Crowdfunding

Di seguito si forniscono le informazioni di natura qualitativa in ordine ai rischi assunti dal Comparto 2 Crowdfunding:

Rischi connessi agli investimenti in Start-Up tramite il Comparto 2 Crowdfunding

L'investimento in Start-Up o società di piccole o piccolissime dimensioni presenta un elevato grado di rischio, derivante principalmente dall'incertezza del successo delle iniziative imprenditoriali, tipico del settore, e dalla fase embrionale delle attività in cui gli investitori intervengono nel progetto. Tenuto conto che le Start-Up hanno una limitata storia operativa e la fase embrionale del progetto potrebbe non aver comportato l'avvio dell'attività, la SICAF potrebbe incontrare alcune difficoltà nel processo di selezione e approfondimento della singola opportunità di investimento, nonché in sede di definizione del valore del singolo investimento.

Sebbene la SICAF e il proprio *management* possano vantare un'esperienza pluriennale nel settore finanziario e mobiliare e la Società ritenga di disporre, pertanto, di adeguate procedure per selezionare le opportunità di investimento, un elevato numero di iniziative potrebbe fisiologicamente non superare la fase di start-up ovvero alcune di esse, ove siano avviate con successo, potrebbero dare ritorni sugli investimenti anche significativamente inferiori a quelli originariamente individuati in sede di predisposizione del piano industriale.

Tali incertezze influiscono inoltre sulla capacità di prevedere l'entità del ritorno sugli investimenti e/o dei tempi di realizzazione, con possibili difficoltà nella predisposizione e nel rispetto della programmazione aziendale.

I risultati degli investimenti potrebbero, inoltre, essere condizionati da eventi o oneri imprevisi e non dipendenti dalla volontà della Società, quali ad esempio quelli derivanti dal protrarsi della fase di start-up e dalla necessità di maggiori investimenti, dalla necessità di adeguare le tecnologie all'evoluzione del mercato e dei gusti dei consumatori, dai mutamenti del quadro normativo applicabile alle Start-Up, dai costi necessari per la tutela dei diritti rispetto a iniziative concorrenti o per far fronte al contenzioso, anche in materia giuslavoristica, in caso di soccombenza.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della SICAF - Comparto 2 Crowdfunding.

Rischi connessi alla dismissione degli strumenti finanziari detenuti

La strategia di disinvestimento del Comparto 2 Crowdfunding potrebbe essere negativamente influenzata, ovvero impedita, da diversi fattori, alcuni dei quali non prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Tra i fattori prevedibili si evidenziano, *inter alia*, la natura illiquida degli strumenti finanziari oggetto di investimento e il carattere non rilevante degli investimenti effettuati (i.e. investimenti in partecipazione di minoranza) che invero incidono a rendere difficoltosa la loro dismissione. Non vi sono pertanto garanzie che il Comparto 2 Crowdfunding riesca a realizzare le proprie strategie di disinvestimento nei tempi, con le modalità e alle condizioni attese.

Qualora il Comparto 2 Crowdfunding dovesse subire perdite dagli investimenti effettuati, o anche soltanto non realizzare profitti, le spese operative connesse alla gestione e all'esercizio dell'attività caratteristica potrebbero anche erodere il patrimonio netto del Comparto 2 Crowdfunding, con ripercussioni sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla valutazione delle partecipazioni in società non quotate

Le partecipazioni della SICAF – Comparto 2 Crowdfunding in Start Up, come previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emesso dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015, sono valutate generalmente al costo di acquisto o sottoscrizione. Decorso un anno dall'acquisto tale valore potrebbe essere rettificato, sulla base della "pricing policy" alla luce di operazioni sul capitale della partecipata o metodi valutativi.

La SICAF – Comparto 2 Crowdfunding sottoscrive partecipazioni di minoranza principalmente in Start Up di nuova costituzione o con una brevissima storia operativa. Pertanto, in assenza di dati storici o di una serie di dati per periodi sufficientemente ampi, le valutazioni delle partecipazioni in sede di sottoscrizione o di acquisto si basano principalmente su dati prospettici, secondo valutazioni e stime effettuate dalla Società. Le stime adottate potrebbero basarsi su elementi intrinsecamente incerti e potrebbe emergere la necessità di aggiornarle o di riconsiderare le ipotesi o i giudizi sottostanti. Tali aggiornamenti potrebbero essere necessari anche per rispecchiare i cambiamenti degli eventi, delle tendenze e delle condizioni di mercato. Inoltre, la velocità di trasformazione del settore in cui operano le Start Up rende particolarmente complesso prevedere condizioni di mercato future.

Le possibili variazioni nella valutazione delle Start Up in cui la SICAF investe, conseguenti a tali incertezze e mutamenti di mercato, potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della SICAF – Comparto 2 Crowdfunding.

Rischi connessi all'attività di investimento del Comparto 2 Crowdfunding della SICAF

Il modello operativo del Comparto 2 Crowdfunding della SICAF è caratterizzato da investimenti a medio/lungo termine in società i cui strumenti finanziari, come definiti dal regolamento sulla raccolta di capitali tramite portali *on-line* adottato con delibera n. 18592 del 26 giugno 2013 (c.d. Regolamento Crowdfunding) (diversi da obbligazioni e titoli di debito), non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, siano oggetto di collocamento tramite piattaforme di *crowdfunding* con sede nell'Unione Europea e autorizzate all'esercizio di servizi di crowdfunding da parte dell'autorità competente dello Stato membro dell'Unione Europea in cui è stabilito l'ente o la società che fornisce i predetti servizi di *crowdfunding*.

Nonostante il Comparto 2 Crowdfunding della SICAF preveda di perseguire una specifica politica di investimento da essa ritenuta adeguata, tale strategia è condizionata, oltre dalla capacità propria della SICAF di selezionare nuovi investimenti, anche dalla individuazione di società le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi perseguiti dalla SICAF e dalla possibilità di effettuare gli investimenti a condizioni soddisfacenti. A tal fine, la SICAF provvede infatti a selezionare le Start-Up e PMI che presentano un potenziale di successo ai fini del perfezionamento di una campagna di raccolta di capitali.

Non si può tuttavia escludere che da tale processo di selezione la SICAF non rilevi alcuna società idonea all'investimento ovvero le società così selezionate non raggiungano il target minimo di investimento fissato, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della SICAF.

In tale contesto la SICAF, tramite il Comparto 2 Crowdfunding, è esposta ai rischi derivanti dall'investimento in Start-Up e PMI non ammesse alle negoziazioni su sistemi multilaterali di negoziazione o sui mercati regolamentati, quali:

- limitata storia operativa, assenza di consolidata reputazione nel mercato di riferimento, quote di mercato inferiori rispetto ad aziende di maggiori dimensioni e possono essere geograficamente meno diversificate, il che tende a renderle più vulnerabili alle azioni dei concorrenti e alle condizioni di mercato, nonché alle recessioni economiche generali;

- dipendenza tipicamente da alcune figure chiave;
- minor numero di informazioni a disposizione del pubblico, rispetto alle società quotate;
- risultati operativi meno prevedibili e necessità di ottenere capitali aggiuntivi per supportare le loro attività, finanziare l'espansione o mantenere la loro posizione competitiva;
- difficoltà ad accedere ai mercati dei capitali per soddisfare le future esigenze di capitale.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della SICAF - Comparto 2 Crowdfunding.

Rischi connessi all'affidabilità del management delle società partecipate

Il Comparto 2 Crowdfunding della SICAF si propone di investire in imprese, che per la loro natura sono gestite tendenzialmente da un *management* che non abbia una consolidata esperienza nel settore in cui opera la *target* stessa. Pertanto, non vi è alcuna garanzia che i manager di tali imprese siano in grado di gestire le società partecipate con successo e profitto o che raggiungano gli obiettivi previsti. La SICAF potrebbe essere esposta al rischio che i *manager* abbandonino prematuramente la carica, con potenziali effetti negativi sui risultati economici delle stesse e, conseguentemente, della SICAF.

Il Comparto 2 Crowdfunding della SICAF intende investire nelle società *target* mediante sottoscrizione o acquisto di partecipazioni di minoranza che generalmente non garantiscono alla SICAF stesso di esercitare un ruolo attivo sia nella gestione della *target* sia nella nomina di componenti degli organi amministrativi e di controllo di quest'ultima.

Rischi connessi al processo decisionale concernente i possibili investimenti

Nonostante la SICAF svolga un'attività di analisi anche, in base alle informazioni disponibili, sotto il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle potenziali *target*, le attività di investimento non saranno precedute anche da un'approfondita analisi legale e fiscale.

Nel caso in cui, le informazioni fornite dalla *target*, spesso non soggette a revisione contabile, ovvero le informazioni di pubblico dominio sulle società *target* dovessero rivelarsi non corrette e veritiere ovvero si dovessero manifestare minusvalenze e/o insussistenze di attività o il sorgere di passività non rilevate nel corso dell'attività di analisi svolta in occasione della selezione dell'investimento si potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sui risultati della SICAF.

Alcune opportunità di investimento potrebbero richiedere analisi e decisioni da parte della SICAF particolarmente rapide, al fine di cogliere tempestivamente tali opportunità. In tali casi, è possibile che le informazioni a disposizione della SICAF, all'atto della decisione circa l'operazione in oggetto, siano limitate e che, pertanto, la decisione di investimento si basi su un quadro informativo non completo e dettagliato.

Rischi connessi alla concentrazione degli investimenti in Italia

Gli investimenti della SICAF tramite il Comparto 2 Crowdfunding saranno concentrati principalmente in Italia e questa concentrazione geografica comporta una maggiore esposizione per la SICAF al rischio di eventi sociali, politici o economici avversi in Italia. Gli investimenti della SICAF possono essere soggetti a requisiti normativi impreveduti e al rischio di instabilità politica o economica.

Inoltre, gli investimenti della SICAF possono essere concentrati in società in portafoglio con un'elevata dipendenza dalle esportazioni o importazioni. Di conseguenza, le società in portafoglio della SICAF

possono dipendere dal commercio internazionale ed essere insolitamente sensibili agli sviluppi nelle economie dei loro principali partner commerciali.

Pertanto l'attività di investimento della SICAF potrebbe essere negativamente influenzata sia dalle modifiche normative applicabili che potrebbero disincentivare gli investimenti in Start-Up o PMI innovative o potrebbero avere un impatto negativo sulle società partecipate sia da eventuali eventi socio-politici che potrebbero rallentare l'economia nazionale.

Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera la SICAF

La SICAF opera in un settore altamente regolamentato ed è soggetta alla vigilanza della Banca d'Italia. L'emanazione futura di normative specifiche e/o ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente e/o l'evoluzione della sua interpretazione ed applicazione nel settore in cui opera la SICAF potrebbero limitare o rendere più onerosa l'attività della SICAF, con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della stessa.

Con riferimento all'attività di investimento in società quotate sui sistemi multilaterali di negoziazione o su altra sede di negoziazione, la SICAF potrebbe essere tenuta a comunicare alla società target il raggiungimento o il superamento della soglia di partecipazione rilevante prevista dalla normativa applicabile. Nel caso in cui la SICAF non adempia agli obblighi di comunicazione, il diritto di voto inerente alle azioni per le quali non sono stati adempiuti gli obblighi di comunicazione sarà sospeso e non potrà essere esercitato.

Le politiche di mitigazione del rischio prevedono in via generale le seguenti linee guida:

- Decisioni di investimento solo a seguito di un processo strutturato di valutazione dell'operazione;
- strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale della stessa società per un valore superiore al 10% (dieci per cento) delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o, se più recente, dall'ultimo bilancio semestrale abbreviato approvati.
- Assenza di leva finanziaria.

PARTE B – Le attività, le passività e il patrimonio netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati sono di seguito in dettaglio riepilogati.

Strumenti Finanziari

Gli acquisti e le vendite di titoli e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa:

- i prezzi unitari utilizzati, determinati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione, sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per i titoli di Stato italiani è l'ultimo prezzo rilevato sul Mercato Telematico (MOT);
- per i titoli e le altre attività finanziarie non quotati, compresi quelli esteri, è il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione - oggettivamente considerati dai responsabili organi della SICAF - con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato ed al generale andamento dei tassi di interesse;
- la valutazione di liquidità di eventuali investimenti in strumenti finanziari diversi da quelli negoziati sul mercato EGM o similare viene effettuata sulla base del bid/ask spread definito dalla Società a seconda dell'asset class di riferimento;

— le poste denominate in divise diverse da quella di denominazione del Fondo sono convertite applicando i tassi di cambio rilevati dalla Banca Centrale Europea alla data di riferimento della valorizzazione.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate con una aliquota annua del 20%.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate con una aliquota annua del 20% per il Comparto 2 Crowdfunding.

Le quote di ammortamento del Comparto 1 Quotate sono state invece calcolate con un'aliquota annua del 25%, fatta eccezione per gli oneri di quotazione (per i quali è stata applicata un'aliquota del 20%).

Altre attività

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste della Sezione Reddittuale.

Le altre attività e i crediti sono valutati in base al presumibile valore di realizzo.

Altre passività

Il debito IVA è iscritto al valore nominale e riflette la posizione fiscale della SICAF.

I ratei e risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste della Sezione Reddittuale.

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Costi e Ricavi

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività della SICAF.

Sezione II – Le attività

II. 1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni):	2.597.967	-	208	
- Comparto 1 MTF	1.779.072		208	
- Comparto 2 Crowdfunding	818.895			
Titoli di debito:				
- di Stato	-			
- Comparto 1 MTF				
- Comparto 2 Crowdfunding				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati				
di cui: FIA immobiliari				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto:	2.597.967	0	208	
- Comparto 1 MTF	1.779.072	0	208	
- Comparto 2 Crowdfunding	818.895	0	0	
- in percentuale del totale delle attività:	29,098	-	0,002	
- Comparto 1 MTF	19,926	-	0,002	
- Comparto 2 Crowdfunding	9,172	-	-	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale:	309.450	25.160
- Comparto 1 MTF	309.450	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	25.160
Titoli di debito		
- Comparto 1 MTF		-
- Comparto 2 Crowdfunding		
Parti di OICR		
Totale:	309.450	25.160
- Comparto 1 MTF	309.450	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	25.160

TAVOLA A

Si precisa che la Società non è tenuta alla pubblicazione della Tavola A per gli strumenti finanziari non quotati, per i motivi sotto riportati.

Per il Comparto 1 Quotate, tra gli strumenti finanziari non quotati, rientrano esclusivamente le società emittenti di titoli quotati che, tuttavia, non rispettano i requisiti di numero di scambi minimi e di *Turnover velocity*, di cui alla Pricing Policy della SICAF.

Affinché uno strumento finanziario possa essere classificato come "quotato" deve essere ammesso allo scambio in una sede di negoziazione. Tale condizione, tuttavia, non è di per sé sufficiente.

Se un titolo non dispone di un prezzo significativo sul mercato su cui è negoziato per il trimestre di riferimento, esso viene riclassificato immediatamente tra gli strumenti "non quotati" e definita la relativa valorizzazione.

Un prezzo è considerato “non significativo” se sono verificate contemporaneamente le seguenti due condizioni: a) la Turnover Velocity (TV) è inferiore alla soglia del 5%, e b) non vi è stato neanche uno scambio al mese nel trimestre di riferimento.

Se solo una delle due condizioni si verifica scattano meccanismi di warning che prevedono il monitoraggio del titolo nel trimestre successivo. Al verificarsi del “warning” il titolo deve essere monitorato nel trimestre successivo e nel caso in cui non si risani la situazione per entrambe le condizioni esso viene riclassificato immediatamente tra gli strumenti “non quotati” e definita la relativa valorizzazione.

Per i titoli emessi da meno di un anno che sono negoziati in una sede di negoziazione ma che non dispongono di serie storiche adeguate ai fini della valorizzazione della significatività dei prezzi scattano meccanismi di warning che prevedono il monitoraggio del titolo nel trimestre successivo. Nel caso in cui non si verifichi almeno uno scambio al mese nel trimestre successivo al warning il titolo viene riclassificato immediatamente tra gli strumenti non quotati e definita la successiva valorizzazione.

Qualora le ragioni che hanno determinato la classificazione di un titolo negoziato in una sede di negoziazione come “non quotato” dovessero cessare di esistere, il titolo dovrà essere riclassificato come quotato

Si riportano di seguito i titoli classificati al 30 settembre 2025 come strumenti finanziari non quotati:

ISIN	Descrizione Titolo
IT0005466294	ABC Company
IT0005443061	Acquazzurra
IT0005408593	Creactives Group
IT0005523839	Dotstay
IT0005610891	EVISO S.P.A. VOTO PL
IT0005607699	GT Talent Group Group
GB00BJ9M4V82	UCapital Global Plc

Con riferimento invece al Comparto 2 Crowdfunding, gli strumenti finanziari non quotati in portafoglio sono valorizzati generalmente al costo storico, fatta eccezione per DOTSTAY S.p.A.. Trascorso un periodo, che non può essere inferiore all’anno dalla data dell’investimento, il valore delle partecipazioni in società non quotate potrà essere rideterminato sulla base di un apposito modello di valutazione e valutato con esito positivo da parte del revisore indipendente appositamente incaricato. Nel caso in cui il valore della partecipazione, identificato con l’analisi della società tramite modello di valutazione, risulti inferiore al costo storico di oltre il 30% (trenta per cento), dovrà essere stabilita una valutazione adeguata della partecipazione.

TAVOLA B

Alla data della relazione non sono presenti disinvestimenti di strumenti finanziari non quotati.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell’emittente.

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri:				
- Comparto 1 MTF	-	-		
- Comparto 2 Crowdfunding				
Titoli di capitale				
- con diritto di voto	4.832.663	13.806		
- Comparto 1 MTF	4.832.663	13.806		
- Comparto 2 Crowdfunding				
- con voto limitato				
- altri:	43.520			
- Comparto 1 MTF	43.520			
- Comparto 2 Crowdfunding				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti non riservati				
- altri (specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto:	4.876.183	13.806		
- Comparto 1 MTF	4.876.183	13.806		
- Comparto 2 Crowdfunding	-			
- in percentuale del totale delle attività:	54,613	0,155		
- Comparto 1 MTF	54,613	0,155		
- Comparto 2 Crowdfunding	-			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati:				
- Comparto 1 MTF	4.876.183	13.806	-	
- Comparto 2 Crowdfunding	4.876.183	13.806		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto:	4.876.183	13.806	-	
- Comparto 1 MTF	4.876.183	13.806	-	
- Comparto 2 Crowdfunding	0			
- in percentuale del totale delle attività:	54,613	0,155	0,000	
- Comparto 1 MTF	54,613	0,155	-	
- Comparto 2 Crowdfunding	-			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale:		
- Comparto 1 MTF	3.126.973	- 4.652.631
- Comparto 2 Crowdfunding	3.126.973	- 4.583.176
- Comparto 2 Crowdfunding	-	- 69.455
Titoli di debito		
- Comparto 1 MTF	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-
Parti di OICR		
Totali:	3.126.973	4.652.631
- Comparto 1 MTF	3.126.973	- 4.583.176
- Comparto 2 Crowdfunding	-	- 69.455

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Comparto 1 MTF - Comparto 2 Crowdfunding - Swap e altri contratti simili			0
Altre operazioni: - Future - Opzioni - Swap			

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Alla data della relazione non sono presenti beni immobili e diritti immobiliari.

TAVOLA C

La Società non detiene beni immobili e diritti reali immobiliari, pertanto non è stata movimentata la presente Tavola.

II.5 CREDITI

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
Altri crediti (da specificare)				44.997
Comparto 1				44.997
Comparto 2				-

II.6 DEPOSITI BANCARI

Alla data della presente relazione non sono presenti depositi bancari a vista o altri depositi bancari classificabili nella voce "D" del presente bilancio.

II.7 ALTRI BENI

Alla data della relazione non sono presenti altri beni.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Euro	Altre divise	Totale
F1. Liquidità disponibile	665.618	5	665.623
- Comparto 1 MTF	632.881	5	632.885
- Comparto 2 Crowdfunding	32.737	-	32.737
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	0		0
- Comparto 1 MTF			0
- Comparto 2 Crowdfunding			0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	12.713		12.713
- Comparto 1 MTF	12.713		12.713
- Comparto 2 Crowdfunding			0
Totale posizione netta di liquidità	652.905	5	652.910
- Comparto 1 MTF	620.168	5	620.173
- Comparto 2 Crowdfunding	32.737	-	32.737

II.9 ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni materiali ammontano ad Euro 8.695, il cui costo storico è pari ad Euro 77.628, al netto del fondo ammortamento pari ad Euro 68.933, e sono costituite prevalentemente da mobili acquisiti dalla Società nel mese di aprile 2021.

Le immobilizzazioni immateriali, iscritte in bilancio con il consenso del Collegio sindacale, ammontano ad Euro 69.223, il cui costo storico è pari ad Euro 2.243.384, al netto del fondo ammortamento pari ad Euro 2.174.161, e sono costituite interamente da spese sostenute per la costituzione, quotazione e autorizzazioni richieste da parte della SICAF, oltre che da tutti i costi connessi all'operazione di aumento di capitale conclusasi nel mese di luglio 2019 e nel dicembre 2024 (per il Comparto 1 Quotate) e nel mese di dicembre 2021 (per il Comparto 2 Crowdfunding).

II.10 ALTRE ATTIVITA'

	Importo
I1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-
I2. Ratei e risconti attivi:	158.459
- Comparto 1 MTF	140.991
- Comparto 2 Crowdfunding	17.468
Ratei Attivi su strumenti finanziari	
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Ratei attivi C/C Divisa	-
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Risconti Attivi	158.459
- Comparto 1 MTF	140.991
- Comparto 2 Crowdfunding	17.468
Ratei su depositi bancari	-
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Altri Ratei Attivi	-
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
I3. Risparmio d'imposta:	-
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
I4. Altre:	505.776
- Comparto 1 MTF	405.484
- Comparto 2 Crowdfunding	100.292
Crediti verso clienti	54.540
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	54.540
Fatture da emettere	-
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Crediti per ritenute	
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Fornitori c/anticipi	29.842
- Comparto 1 MTF	26.257
- Comparto 2 Crowdfunding	3.585
Crediti diversi	242.738
- Comparto 1 MTF	200.603
- Comparto 2 Crowdfunding	42.135
Depositi cauzionali da ricevere	
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Erario c/IVA	126.939
- Comparto 1 MTF	126.939
- Comparto 2 Crowdfunding	
Credito Iva compensabile	45.599
- Comparto 1 MTF	45.599
- Comparto 2 Crowdfunding	
Iva su fatture anno precedente	
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Acconti Iva	-
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Crediti per imposte anticipate	
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Altri crediti Iva	-
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
IRPEF da versare	
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Costi sospesi	
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
N.C. da ricevere	6.000
- Comparto 1 MTF	6.000
- Comparto 2 Crowdfunding	
INAIL	118
- Comparto 1 MTF	86
- Comparto 2 Crowdfunding	32
Acconti e Caparre	-
- Comparto 1 MTF	
- Comparto 2 Crowdfunding	
Totale altre attività	664.235
- Comparto 1 MTF	546.475
- Comparto 2 Crowdfunding	117.760

Sezione III – Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Alla data della relazione non sono presenti finanziamenti.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Alla data della relazione non sono presenti operazioni di pronti contro termine e operazioni di prestito titoli.

III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data della relazione non sono presenti strumenti finanziari derivati.

III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data della relazione non sono presenti debiti verso partecipanti.

III.5 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Alla data di bilancio risulta stanziato un fondo relativo al “Trattamento di Fine Rapporto” pari ad Euro 70.952 per il Comparto 1 Quotate.

Per il Comparto 2 Crowdfunding risulta invece stanziato in bilancio un fondo pari ad Euro 6.583.

	77.535
- Comparto 1 MTF	70.952
- Comparto 2 Crowdfunding	6.583
- Accantonamenti	77.887
- Comparto 1 MTF	71.261
- Comparto 2 Crowdfunding	6.626
- Utilizzi	-
- Comparto 1 MTF	309
- Comparto 2 Crowdfunding	43

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

	Importo
P1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	-
P2. Debiti di imposta:	32.146
- Comparto 1 MTF	29.689
- Comparto 2 Crowdfunding	2.457
Erario c/IVA	13
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	13
Iva a debito	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Ritenute d'acconto da versare	5.200
- Comparto 1 MTF	4.642
- Comparto 2 Crowdfunding	558
Contributi da versare	15.838
- Comparto 1 MTF	14.718
- Comparto 2 Crowdfunding	1.120
IRPEF	11.095
- Comparto 1 MTF	10.329
- Comparto 2 Crowdfunding	766
IRAP da versare	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
P3. Ratei e risconti passivi:	3.427
- Comparto 1 MTF	3.427
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Altri ratei passivi	3.427
- Comparto 1 MTF	3.427
- Comparto 2 Crowdfunding	-
P4. Altre:	924.007
- Comparto 1 MTF	616.152
- Comparto 2 Crowdfunding	307.855
Debiti V/Fornitori	293.432
- Comparto 1 MTF	233.540
- Comparto 2 Crowdfunding	59.892
Fatture da ricevere	293.967
- Comparto 1 MTF	251.322
- Comparto 2 Crowdfunding	42.645
N.C. da emettere	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Personale c/retribuzioni	108.304
- Comparto 1 MTF	104.043
- Comparto 2 Crowdfunding	4.261
INAIL	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Fondi Dipendenti	5.071
- Comparto 1 MTF	4.635
- Comparto 2 Crowdfunding	436
Altri Debiti	223.030
- Comparto 1 MTF	22.429
- Comparto 2 Crowdfunding	200.601
Altre imposte e tasse	205
- Comparto 1 MTF	184
- Comparto 2 Crowdfunding	21
Clienti c/anticipi	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Totale altre passività	959.580
- Comparto 1 MTF	649.268
- Comparto 2 Crowdfunding	310.312

Sezione IV – Il patrimonio netto

Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto sono le seguenti.

IV.1 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DELLA SICAF DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ FINO AL 30.09.2025

Comparto 1 MTF		
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL FONDO DALL' AVVIO DELL' OPERATIVITA' FINO AL 30/09/2025		
	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DELLA SICAF (1)	50.000	0,18
VERSAMENTI SUCCESSIVI	28.193.957	99,82
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	28.243.957	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	- 6.110.030	- 21,63
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	-	-
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	-	-
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	2.666	0,01
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-
F. Risultato complessivo della gestione cambi	52	-
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-
H. Oneri finanziari complessivi	- 107.622	- 0,38
I. Oneri di gestione complessivi	- 14.382.499	- 50,92
L. Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	- 2.241.319	- 7,94
M. Accantonamento per rischi ed oneri	-	-
N. Altri ricavi e oneri complessivi	1.842.483	6,52
O. Imposte complessive	- 26.030	- 0,09
EMISSIONI SUCCESSIVE	-	-
OPERAZIONI DI RIDUZIONE DEL CAPITALE	-	-
DIVIDENDI (ORDINARI E STRAORDINARI)	-	-
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	- 21.022.299	- 74,34
PATRIMONIO NETTO AL 30/09/2025	7.221.658	25,66
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (2)	0,00	

Comparto 2 Crowdfunding		
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL FONDO DALL' AVVIO DELL' OPERATIVITA' FINO AL 30/09/2025		
	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DELLA SICAF (1)	2.000.000	92,81
VERSAMENTI SUCCESSIVI	155.000	0,55
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	2.155.000	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	126.004	5,85
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	-	-
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	-	-
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-
F. Risultato complessivo della gestione cambi	-	-
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-
H. Oneri finanziari complessivi	- 14.330	- 0,66
I. Oneri di gestione complessivi	- 1.124.647	- 52,19
L. Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	- 322.262	- 14,95
M. Accantonamento per rischi ed oneri	-	-
N. Altri ricavi e oneri complessivi	- 145.720	- 6,76
O. Imposte complessive	- 4.232	- 0,20
EMISSIONI SUCCESSIVE	-	-
OPERAZIONI DI RIDUZIONE DEL CAPITALE	-	-
DIVIDENDI (ORDINARI E STRAORDINARI)	-	-
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	- 1.485.187	- 68,71
PATRIMONIO NETTO AL 30/09/2025	669.813	31,29
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (2)	-24,00	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL FONDO DALL' AVVIO DELL' OPERATIVITA' FINO AL 30/09/2025

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DELLA SICAF (1)	2.050.000	95,13
VERSAMENTI SUCCESSIVI	28.348.957	100,37
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	30.398.957	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	- 5.984.026	- 19,68
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	-	-
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	-	-
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	2.666	0,01
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-
F. Risultato complessivo della gestione cambi	52	-
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-
H. Oneri finanziari complessivi	- 121.952	- 0,40
I. Oneri di gestione complessivi	- 15.507.146	- 51,01
L. Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	- 2.563.581	- 8,43
M. Accantonamento per rischi ed oneri	-	-
N. Altri ricavi e oneri complessivi	1.696.763	5,58
O. Imposte complessive	- 30.262	- 0,10
EMISSIONI SUCCESSIVE	-	-
OPERAZIONI DI RIDUZIONE DEL CAPITALE	-	-
DIVIDENDI (ORDINARI E STRAORDINARI)	-	-
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	- 22.507.486	- 74,03
PATRIMONIO NETTO AL 30/09/2025	7.891.471	25,97
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (2)	0,00	

(1) È indicato il controvalore delle quote al valore nominale.

(2) È calcolato in base al valore della SICAF alla data del rendiconto, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data del rendiconto. Non è stato indicato in quanto non significativo.

IV.2 COMPOSIZIONE DELLA VOCE CAPITALE

Il capitale sociale del Comparto 1 Quotate a seguito del ripianamento della perdita ex art. 2446 del C.c. è pari a 10.031.418.

Il capitale sociale del Comparto 2 Crowdfunding sottoscritto al 30 settembre 2025 è invece pari ad Euro 4.310,00 composto da n. 4.310 azioni ordinarie 2.

V.3 COMPOSIZIONE DELLA VOCE STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI

Alla data della relazione non sono presenti strumenti rappresentativi il patrimonio netto, diversi dal capitale e dalle riserve.

IV.4 COMPOSIZIONE DELLA VOCE RISERVE

Per il Comparto 2 Crowdfunding è presente la Riserva Sovraprezzo Azioni, pari ad Euro 857.785.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) “impegni assunti dalla SICAF a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine”

Alla data della relazione non sono presenti “impegni assunti dalla SICAF a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine”.

2) Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SICAF.

Alla data della relazione non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SICAF.

3) Attività e/o passività denominate in valuta diverse dall'Euro.

	Attività					Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Liquidità	Altre Attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	7.488.164		652.905	787.512	8.928.581	-	1.037.115	- 1.037.115
- Comparto 1 MTF	6.669.269		620.168	652.436	7.941.873	-	720.220	- 720.220
- Comparto 2 Crowdfunding	818.895		32.737	135.076	986.708	-	316.895	- 316.895
GBP			5	-	5	-	-	-
- Comparto 1 MTF			5	-	5	-	-	-
- Comparto 2 Crowdfunding						-	-	-
Altre valute	-							
- Comparto 1 MTF								
- Comparto 2 Crowdfunding								
Totale	7.488.164	-	652.910	787.512	8.928.586	-	1.037.115	- 1.037.115
- Comparto 1 MTF	6.669.269		620.173	652.436	7.941.878	-	720.220	- 720.220
- Comparto 2 Crowdfunding	818.895		32.737	135.076	986.708	-	316.895	- 316.895

3) Plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994

Alla data della relazione non sono presenti plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

4) Garanzie ricevute

Alla data della relazione non sono presenti garanzie ricevute.

5) Ipoteche che gravano su beni immobili

Alla data della relazione non sono presenti ipoteche che gravano su beni immobili.

PARTE C – Il risultato economico dell'esercizio

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale	3.160		- 409.734	
- Comparto 1 MTF			- 448.586	
- Comparto 2 Crowdfunding	3.160		38.852	
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Altri titoli di capitale:	47.967	-	- 647.902	-
- Comparto 1 MTF	49.912		- 647.902	
- Comparto 2 Crowdfunding	1.945			
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				

Alla data della relazione non sono presenti risultati su strumenti finanziari derivati.

Sezione II – Beni immobili

Alla data della relazione non sono presenti beni immobili.

Sezione III – Crediti

Alla data della relazione non sono presenti risultati derivanti dalla gestione di crediti.

Sezione IV – Depositi bancari

Alla data della relazione non sono presenti Interessi attivi e proventi assimilati.

Sezione V – Altri beni

Alla data della relazione non sono presenti proventi o costi relativi ad altri beni.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) “Risultato della gestione cambi” di cui alla voce F

Alla data della relazione non è stata movimentata la suddetta voce.

2) Proventi e oneri delle operazioni di pronto contro termine, di prestito titoli e assimilate

Alla data della relazione non è stata movimentata la suddetta voce.

3) Interessi passivi su finanziamenti

Alla data della relazione non sono presenti interessi passivi su finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari:

Alla data della relazione non sono oneri finanziari.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SICAF			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione								
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui la SICAF investe (***)								
4) Compenso del depositario	24.908	0,30	0,28					
- Comparto 1 MTF	21.690	0,26	0,24					
- Comparto 2 Crowdfunding	3.218	0,04	0,04					
5) Spese di revisione della SICAF	31.538	0,38						
- Comparto 1 MTF	28.259	0,34						
- Comparto 2 Crowdfunding	3.279	0,04						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte della SICAF								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
8) Oneri di gestione degli immobili								
9) Spese legali e giudiziarie	72.533	0,87						
- Comparto 1 MTF	64.697	0,78						
- Comparto 2 Crowdfunding	7.836	0,09						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sulla SICAF:								
- Commissioni Calcolo NAV	20.020	0,24						
- Comparto 1 MTF	15.760	0,19						
- Comparto 2 Crowdfunding	4.270	0,05						
- Consulenze Varie	512.623	6,18						
- Comparto 1 MTF	412.540	4,97						
- Comparto 2 Crowdfunding	100.083	1,21						
- Spese varie	274.773	3,31						
- Comparto 1 MTF	247.419	2,98						
- Comparto 2 Crowdfunding	27.354	0,33						
- Sopravvenienze passive	3.393	0,04						
- Comparto 1 MTF	2.993	0,04						
- Comparto 2 Crowdfunding	400	-						
- Compenso collegio sindacale	32.396	0,39						
- Comparto 1 MTF	28.980	0,35						
- Comparto 2 Crowdfunding	3.416	0,04						
- Spese di rappresentanza	40.048	0,48						
- Comparto 1 MTF	38.492	0,46						
- Comparto 2 Crowdfunding	1.556	0,02						
- Emolumenti amministratori	243.574	2,94						
- Comparto 1 MTF	221.968	2,68						
- Comparto 2 Crowdfunding	21.606	0,26						
- Contributi Amministratori/Sindaci	26.449	0,31						
- Comparto 1 MTF	23.574	0,28						
- Comparto 2 Crowdfunding	2.875	0,03						
- Salari e stipendi	196.803	2,37						
- Comparto 1 MTF	184.128	2,22						
- Comparto 2 Crowdfunding	12.675	0,15						
- Compenso comitato investimenti	16.612	0,2						
- Comparto 1 MTF	14.779	0,18						
- Comparto 2 Crowdfunding	1.833	0,02						
- Contributi Dipendenti	68.826	0,83						
- Comparto 1 MTF	63.286	0,76						
- Comparto 2 Crowdfunding	5.540	0,07						
- Trattamento di fine rapporto	8.579	0,10						
- Comparto 1 MTF	7.640	0,09						
- Comparto 2 Crowdfunding	939	0,01						
- Debiti per ferie	16.487	0,20						
- Comparto 1 MTF	14.791	0,18						
- Comparto 2 Crowdfunding	1.696	0,02						
- Debiti per permessi Ex-Fst	2.026	0,02						
- Comparto 1 MTF	1.841	0,02						
- Comparto 2 Crowdfunding	185	-						
- 13esima Mensilità	18.163	0,22						
- Comparto 1 MTF	16.310	0,20						
- Comparto 2 Crowdfunding	1.853	0,02						
- 14esima Mensilità	16.081	0,19						
- Comparto 1 MTF	14.476	0,17						
- Comparto 2 Crowdfunding	1.605	0,02						
- I.N.A.I.L.	591	0,01						
- Comparto 1 MTF	535	0,01						
- Comparto 2 Crowdfunding	56	-						
- Fondi Dipendenti	20.348	0,24						
- Comparto 1 MTF	18.604	0,22						
- Comparto 2 Crowdfunding	1.744	0,02						
- Spese di comunicazione	-	-						
- Comparto 1 MTF	-	-						
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-						
- Spese notariali	-	-						
- Comparto 1 MTF	-	-						
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-						
- Spese di pubblicazione	-	-						
- Comparto 1 MTF	-	-						
- Comparto 2 Crowdfunding	-	-						
- Premi assicurativi	26.852	0,32						
- Comparto 1 MTF	23.555	0,28						
- Comparto 2 Crowdfunding	3.297	0,04						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	1.673.623	20,47						
- Comparto 1 MTF	1.466.307	17,86						
- Comparto 2 Crowdfunding	207.316	2,81						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
di cui:								
- su titoli azionari:	6.535							
- Comparto 1 MTF	6.447							
- Comparto 2 Crowdfunding	88							
- su altri:	0							
- Comparto 1 MTF								
- Comparto 2 Crowdfunding								
- su titoli di debito:	0							
- Comparto 1 MTF								
- Comparto 2 Crowdfunding								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dalla SICAF								
15) Oneri fiscali di pertinenza della SICAF								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	1.680.158	20,47						

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dal gestore, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui la SICAF investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato extracontabile.

VII.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Alla data della relazione non è stata movimentata la voce "Provvigione di incentivo".

VII.3 REMUNERAZIONI

Si riportano di seguito le remunerazioni erogate dalla Società nel corso dell'esercizio fino al 30 settembre 2025, riferite ad entrambi i Comparti:

- Personale dipendente per Euro 364.518, suddivisi nel seguente modo:
 - Salari e Stipendi per Euro 213.416 (di cui Euro 198.908 imputabili al Comparto 1 e Euro 14.508 imputabili al Comparto 2); (per C1 e per il C2)
 - Oneri Sociali per Euro 142.523 (di cui Euro 129.844 imputabili al Comparto 1 e Euro 12.679 imputabili al Comparto 2);
 - Trattamento di Fine rapporto per Euro 8.579 (di cui Euro 7.640 imputabili al Comparto 1 ed Euro 939 imputabili al Comparto 2).

I compensi vengono erogati nelle modalità stabilite dal Contratto Nazionale di Lavoro del Commercio.

Si precisa che in tale classificazione rientrano anche i compensi corrisposti al Comitato Investimenti, che ha funzioni consultive e supporta il Consiglio di Amministrazione nell'attività di gestione degli investimenti e disinvestimenti. Il Consiglio di Amministrazione del 7 novembre 2025 ha stabilito per il Comitato Investimenti un compenso Euro 5.000, oltre un gettone di presenza per ciascuna riunione di Euro 1.000.

La Società dispone di un personale composto da tre dipendenti (1 dirigente, 1 quadro e 1 impiegato), mentre invece il Comitato Investimenti è composto da n. 4 membri, tutti percettori di remunerazione.

- Compensi agli amministratori per Euro 270.023, corrisposti in parte sotto forma di busta paga (reddito assimilato al lavoro dipendente) per gli amministratori non titolari di Partita IVA e sotto forma di parcella (reddito di lavoro autonomo) per gli amministratori titolari di Partita IVA. Il suddetto importo è suddiviso nel seguente modo:
 - Emolumenti amministratori per Euro 243.574 (di cui Euro 221.968 imputabili al Comparto 1 e Euro 21.606 imputabili al Comparto 2);
 - Contributi INPS amministratori per Euro 26.449 (di cui Euro 23.574 imputabili al Comparto 1 e Euro 2.875 imputabili al Comparto 2).

Gli amministratori e altri percettori hanno maturato un compenso fisso e un compenso variabile, sulla base di quanto deliberato rispettivamente nella riunione di assemblea del 31 marzo 2025 e del Consiglio di Amministrazione sempre del 31 marzo 2025.

La quota variabile viene determinata in misura:

- 1) dell'1% del NAV del Comparto 1 Quotate della società investito in azioni, come rilevato dalla banca depositaria al termine dell'esercizio in corso, e quindi da un minimo di Euro 0 ad un massimo di complessivi Euro 200.000,00 (da suddividersi tra i consiglieri), precisandosi che ove l'incarico cessasse in un periodo precedente alla rilevazione del NAV, troverà applicazione a tal fine l'ultimo NAV rilevato. In aggiunta a quanto sopra, resta altresì inteso che in caso di cessazione e mancato rinnovo dell'incarico verrà riconosciuto comunque un compenso complessivo, da suddividere tra gli amministratori destinatari del variabile non rinnovati, pari ad Euro 150.000;
- 2) del 7,5% dell'incremento del NAV del Comparto 1 Quotate, rilevato dalla banca depositaria al termine dell'esercizio in corso, al netto di eventuali aumenti di capitale e pagamenti di dividendo, con high water mark;
- 3) del 5% delle plusvalenze nette realizzate, con riferimento al portafoglio del Comparto 1 Quotate, quali risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

Il compenso variabile viene distribuito: (i) quanto al 60% dell'importo complessivo all'Amministratore delegato Giovanni Natali; (ii) quanto al 30%, all'Investor Director Antonio Amendola; (iii) e quanto al 10% al consulente Dante Ravagnan, per le attività di: (i) supporto all'Amministratore Delegato e Direttore Generale di 4AIM SICAF per le attività relative agli investimenti sul Comparto 1, con particolare riguardo alla valutazione di operazioni societarie e incontri con il management delle società target e di (ii) responsabile della Funzione Analisi Societarie dedicata al Comparto 2.

Il Consiglio di Amministrazione è attualmente composto da 9 membri, tutti percettori di remunerazione.

Alla data del 30 settembre risulta stanziato un compenso variabile pari ad Euro 70.004.

L'importo complessivo delle remunerazioni è pari ad Euro 634.541, che comprende tutti i compensi erogati al personale dipendente, all'organo amministrativo e al Comitato investimenti e i relativi oneri sociali sostenuti.

Si specifica che le remunerazioni (comprensive di relativi oneri sociali) sostenute per il personale della Società dedicato alla gestione delle attività sono pari al 40% circa delle retribuzioni complessive. Come richiesto dal Regolamento di Banca d'Italia, si rileva infine che il numero di beneficiari di tali somme è 13 (ossia i membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Investimenti).

Sezione VIII – Rettifiche, accantonamenti e altri ricavi ed oneri

	Importo
Rettifiche di valore	- 75.324
- Comparto 1 MTF	- 24.329
- Comparto 2 Crowdfunding	- 50.995
Accantonamento per rischi ed oneri	-
Interessi attivi su disponibilità liquide:	1.455
- Comparto 1 MTF	- 1.369
- Comparto 2 Crowdfunding	- 86
Interessi attivi su c/c euro	1.455
- Comparto 1 MTF	- 1.369
- Comparto 2 Crowdfunding	- 86
Interessi Att.GBP A.C.CC	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Interessi Att.Inc GBP CC	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Altri ricavi:	74.799
- Comparto 1 MTF	- 486
- Comparto 2 Crowdfunding	- 74.313
Altri proventi	4.540
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	- 4.540
Sopravvenienze attive	505
- Comparto 1 MTF	- 441
- Comparto 2 Crowdfunding	- 64
Ricavi vari	69.744
- Comparto 1 MTF	- 36
- Comparto 2 Crowdfunding	- 69.708
Advisory Fees	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Arrotondamenti attivi	10
- Comparto 1 MTF	- 9
- Comparto 2 Crowdfunding	- 1
Altri oneri:	- 327.034
- Comparto 1 MTF	- 278.687
- Comparto 2 Crowdfunding	- 48.347
Spese varie/Altre e diverse	- 38.805
- Comparto 1 MTF	- 38.805
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Int passivi c/c Euro	- 6
- Comparto 1 MTF	- 6
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Spese varie	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Bolli	- 111
- Comparto 1 MTF	- 107
- Comparto 2 Crowdfunding	- 4
Altre imposte e tasse	- 1.121
- Comparto 1 MTF	- 1.085
- Comparto 2 Crowdfunding	- 36
Oneri diversi	- 205.208
- Comparto 1 MTF	- 185.721
- Comparto 2 Crowdfunding	- 19.487
Spese bancarie	- 354
- Comparto 1 MTF	- 354
- Comparto 2 Crowdfunding	-
IVA Indetraibile	- 63.411
- Comparto 1 MTF	- 36.445
- Comparto 2 Crowdfunding	- 26.966
IVA indetraibile su fatture anno precedente	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
IVA indetraibile indetr. a.19 b.2	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Arrotondamenti Passivi	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Spese Leasing	- 18.014
- Comparto 1 MTF	- 16.160
- Comparto 2 Crowdfunding	- 1.854
Sanzioni e interessi da ravvedimento	- 4
- Comparto 1 MTF	- 4
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Commissioni di collocamento	-
- Comparto 1 MTF	-
- Comparto 2 Crowdfunding	-
Totale altri ricavi e oneri	- 326.104
- Comparto 1 MTF	- 301.161
- Comparto 2 Crowdfunding	- 24.943

Sezione IX – Imposte

Alla data della relazione non è stata movimentata la voce “Risparmio d’imposta”. Non sono state inoltre stanziare imposte IRAP per nessuno dei due Comparti, in quanto non dovute.

Si rileva infine che la Società non ha proceduto con l’iscrizione di imposte differite, non essendo presenti i presupposti per procedere in tal senso.

PARTE D – Altre informazioni

Il modello operativo della Società è caratterizzato da investimenti a medio/lungo termine in società quotate o quotande su mercati non regolamentati dell’Unione Europea attraverso la sottoscrizione di quote di minoranza del capitale sociale o di titoli di debito o altri strumenti finanziari.

Il valore degli investimenti della Società potrebbe subire variazioni rilevanti e pregiudizievoli per la Società stessa. In particolare, il valore degli investimenti potrebbe essere influenzato da incertezze legate, ad esempio, agli sviluppi internazionali, politici ed economici, o a cambiamenti nelle politiche governative.

L’Emittente opera in un settore altamente regolamentato ed è soggetta alla vigilanza della Banca d’Italia. L’emanazione futura di normative specifiche e/o ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente e/o l’evoluzione della sua interpretazione ed applicazione nel settore in cui opera l’Emittente potrebbero limitare o rendere più onerosa l’attività dell’Emittente.

Informazioni sulle operazioni con Parti Correlate

In conformità a quanto previsto dallo IAS 24 e dal Regolamento Euronext Growth Milan e dal Regolamento Consob 17221, si segnala che non si sono realizzate operazioni rilevanti con Parti Correlate tali da comportare l’attivazione della specifica procedura.

La procedura per le operazioni con Parti Correlate è pubblicata sul sito: www.4aim.it – Documenti Societari.

Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 settembre 2025

Per i fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 settembre, si rimanda alla relazione degli amministratori.

Milano, 14 novembre 2025

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Piergiuseppe Mazzoldi

4AIM SICAF S.p.A.

Corso Venezia 16
20121 Milano - Italy
t. +39 02 873 990 69 r.a.
f. +39 02 873 990 81
www.4aim.it - info@4aim.it