

Anthilia Capital Partners SGR S.p.A.

***A-IPO Fund***

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO  
DI TIPO CHIUSO NON RISERVATO

***Relazione di gestione  
infrannuale  
per il periodo chiuso  
al 30.04.2026***

**SOMMARIO**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>CARICHE SOCIALI.....</b>                           | <b>3</b>  |
| <b>NOTA ILLUSTRATIVA .....</b>                        | <b>4</b>  |
| <b>SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 APRILE 2026.....</b> | <b>14</b> |

## **CARICHE SOCIALI**

---

### **Consiglio di Amministrazione**

|  |                          |
|--|--------------------------|
| <b>Giovanni Landi</b>                    | Presidente               |
| <b>Andrea Cuturi</b>                     | Consigliere Delegato     |
| <b>Daniele Colantonio</b>                | Consigliere              |
| <b>Barbara Ellero</b>                    | Consigliere              |
| <b>Stefano Vittorio Kuhn</b>             | Consigliere              |
| <b>Claudia Pomposo</b>                   | Consigliere              |
| <b>Paolo Rizzo</b>                       | Consigliere              |
| <b>Marco Federico Alessandro Turrina</b> | Consigliere              |
| <b>Valentina Lanfranchi</b>              | Consigliere indipendente |

### **Collegio Sindacale**

|                                  |                               |
|----------------------------------|-------------------------------|
| <b>Annunziata Melaccio</b>       | Presidente Collegio Sindacale |
| <b>Francesco Antonio Pozzoli</b> | Sindaco effettivo             |
| <b>Giuseppe Tinè</b>             | Sindaco effettivo             |
| <b>Erminio Beretta</b>           | Sindaco supplente             |
| <b>Armando Tardini</b>           | Sindaco supplente             |

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono in carica fino all'approvazione del bilancio della SGR al 31 dicembre 2027.

### **Società di revisione**

Deloitte & Touche S.p.A.

### **Banca Depositaria**

BNP Paribas SA - Succursale Italia

### **Elenco Soci**

**(% di partecipazione al capitale con diritto di voto)**

|  |        |
|--|--------|
| <b>Anthilia Holding S.r.l.</b>               | 60,81% |
| <b>Banco di Desio e della Brianza S.p.A.</b> | 15,00% |
| <b>Cassa Lombarda S.p.A.</b>                 | 14,29% |
| <b>Banca Valsabbina S.C.p.A.</b>             | 9,90%  |

## NOTA ILLUSTRATIVA

---

### Premessa

La relazione di gestione infrannuale al 30 aprile 2026 del Fondo A-IPO Fund (di seguito, il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale e dalla presente Nota Illustrativa è stata redatta, in forma abbreviata, in conformità alle istruzioni previste dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio emanato da Banca d’Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed integrazioni. In particolare, ci si è avvalsi della possibilità, prevista dall’articolo 3 del Titolo IV, Capitolo V, del suddetto Provvedimento, di redigere la relazione infrannuale in forma abbreviata nel caso in cui si proceda alla predisposizione di una relazione di gestione annuale completa alla fine dell’esercizio.

I prospetti relativi alla situazione patrimoniale, nonché quelli contenuti nella presente Nota Illustrativa, sono stati redatti in unità di Euro.

La relazione di gestione infrannuale del Fondo è stata, inoltre, redatta in applicazione alle disposizioni previste dal regolamento del Fondo.

### Tipologia di Fondo

Il Fondo “A-IPO Fund” è un fondo di investimento alternativo di tipo chiuso non riservato e gestito da Anthilia Capital Partners SGR S.p.A. (di seguito la “SGR”). Il Fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 23 gennaio 2024 ed ha iniziato la sua attività dal 30 ottobre 2024, data del primo closing, con una dotazione iniziale di € 15.882.768.

Il NAV del Fondo è calcolato con cadenza semestrale e in occasione di ogni closing successivo.

### Durata del Fondo

Il Fondo ha una durata di 8 anni e scade il 31 dicembre 2032, salva la possibilità per la SGR di deliberare, un periodo di proroga non superiore a due anni per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

### Attività di collocamento delle quote

Il Fondo è operativo dal 30 ottobre 2024, data in cui è avvenuto il primo closing per un importo iniziale sottoscritto pari ad € 15.882.768. Al 30 aprile 2026 l’importo complessivo sottoscritto è pari a € 15.882.768. Il regolamento del Fondo prevede l’emissione di quattro classi di quote, alle quali spettano i diritti indicati nel regolamento. Ogni quota sottoscritta ha un valore nominale di € 100.

La sottoscrizione di Quote A1 è idonea a qualificarsi come investimento qualificato destinato alla costituzione di piani di risparmio a lungo termine di cui all’articolo 13-bis, comma 2-bis, del Decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124, convertito, con modificazioni dalla Legge 19 dicembre 2019, n. 157 e successive modifiche e/o integrazioni (cc.dd. PIR alternativi).

Il patrimonio del Fondo viene raccolto mediante una o più emissioni di quote in occasione di ciascun closing legato al relativo sub-periodo di sottoscrizione. A seguito della chiusura del primo sub-periodo di sottoscrizione, al 30 aprile 2026 il Fondo ha emesso un totale di 158.827,68 quote di cui 7.762,04 di classe A, 116.065,74 di classe A1 e 34.999,90 di classe I.

Il periodo di sottoscrizione delle quote è tuttora in corso.

Per la commercializzazione delle quote del Fondo la SGR si avvale anche dei seguenti collocatori: AllFunds Bank SA (quest'ultima anche avvalendosi di sub-collocatori, quali Banca Valsabbina S.C.p.A.).

## Attività di gestione e politiche d'investimento

Il Fondo mira ad incrementare il valore del suo patrimonio nel medio-lungo termine, attraverso la realizzazione di operazioni di investimento aventi per oggetto, in via prevalente, l'acquisto e/o la sottoscrizione di strumenti di equity emessi da imprese italiane quotate, quotate a media e bassa capitalizzazione e non quotate, rispettivamente in fase di offerta pubblica iniziale (IPO), post-IPO e pre-IPO.

Le politiche d'investimento sono in linea con le disposizioni previste nel regolamento del Fondo. Gli investimenti del Fondo sono effettuati in conformità a quanto previsto dalle norme prudenziali in materia di criteri e divieti all'attività di investimento, e di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia per i FIA chiusi non riservati. La politica di investimento del Fondo è attuata in ottemperanza alla normativa sui piani individuali di risparmio a lungo termine al fine di considerare le quote del Fondo come investimento qualificato per i piani di risparmio a lungo termine (nello specifico, i cc.dd. PIR alternativi).

In particolare, il Fondo potrà essere investito, in:

- a) strumenti rappresentativi di equity o quasi-equity, ivi inclusi strumenti convertibili in equity, strumenti finanziari partecipativi e warrant emessi da un'Impresa Target;
- b) altri strumenti finanziari, anche derivati, ammessi ovvero non ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione;
- c) strumenti del mercato monetario;
- d) quote di Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari;
- e) quote di FIA aperti
- f) quote di FIA chiusi, di ELTIF, di EuVECA e di EuSEF;
- g) depositi bancari denominati in euro.

Il Fondo potrà essere investito per massimo il 10% in quote o azioni di altri OICR.

Per "Impresa Target" si intende un'impresa che soddisfi i seguenti requisiti:

- a) non è inserita negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
- b) è residente in Italia oppure in Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo e con stabile organizzazione in Italia;
- c) Rispetta uno dei seguenti requisiti in alternativa tra loro:
  - 1) è in fase di offerta pubblica iniziale in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione di uno stato membro dell'Unione Europea ("EU Trading Venue");
  - 2) è quotata in un EU Trading Venue da non più di 3 (tre) anni, al momento in cui viene effettuato l'investimento iniziale;
  - 3) è quotata in un EU Trading Venue con capitalizzazione inferiore o pari a € 300 milioni rilevata al momento in cui viene effettuato l'investimento iniziale;
  - 4) è non quotata e ha l'obiettivo di procedere all'offerta pubblica iniziale in un EU Trading Venue.

Il Fondo potrà essere investito per:

- (i) massimo il 30% in strumenti di Imprese Target di cui alla lettera (c), punto (3) che precede;
- (ii) massimo il 20% in strumenti di Imprese Target di cui alla lettera (c), punto (4) che precede.

Il Fondo non può:

- a) investire direttamente o indirettamente in qualsiasi impresa la cui attività sia illegale (i.e. qualsiasi produzione, commercio o altra attività che risulta essere illegale ai sensi della legge o dei regolamenti applicabili al Fondo, o alla relativa società o entità, ivi incluso a mero titolo esemplificativo la clonazione umana a fini riproduttivi);
- b) investire in imprese la cui attività sia sostanzialmente focalizzata su:
  - (i) la produzione e commercio del tabacco e relativi prodotti;
  - (ii) il finanziamento e la produzione e il commercio di armi da fuoco e munizioni di qualsiasi tipo, fermo restando che tale restrizione non si applica nella misura in cui tali attività risultino parte o complementari a politiche esplicite dell'Unione Europea;
  - (iii) il gioco d'azzardo e le scommesse, ovvero produzione o commercializzazione di prodotti connessi al medesimo;
  - (iv) la produzione e commercio di materiale pedo-pornografico o qualsiasi attività legata alla prostituzione;
  - (v) l'attività di compro oro o trading di metalli preziosi al dettaglio;
  - (vi) la ricerca, lo sviluppo o l'applicazione tecnica relativa a programmi e soluzioni elettroniche che permettano illegalmente l'accesso a network elettronici o lo scarico di dati in formato elettronico;
  - (vii) la ricerca, lo sviluppo o l'applicazione tecnica relativa a programmi e soluzioni elettroniche che trovino principalmente applicazione in uno dei settori di cui alle lett. che precedono;
- c) investire in o fornire supporto finanziario alla ricerca, sviluppo o applicazione tecnica in connessione
  - (i) alla clonazione umana a fini di ricerca o terapeutici o
  - (ii) agli organismi geneticamente modificati (OGM), senza un adeguato controllo della SGR circa i temi legali, regolamentari e etici connessi a tale clonazione umana a fini di ricerca o terapeutici e/o OGM;
- d) investire più del 20% (venti per cento) del Capitale del Fondo in imprese che svolgono attività di acquisto, valorizzazione e alienazione di immobili.

Il Fondo sarà investito per almeno il 70% in Italia, restando inteso che dovranno considerarsi come situate in Italia le società che siano residenti nel territorio dello Stato oppure in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo e con stabile organizzazione nel territorio dello Stato. Il Fondo sarà investito in strumenti e attività denominate in Euro.

## **Scenari macroeconomici di riferimento e commento ai mercati**

Nei primi 4 mesi del 2026 l'economia globale ha dato segnali di riaccelerazione. Tale fenomeno è stato ben evidente negli Stati Uniti dove le survey di attività economica nel manifatturiero e nei servizi hanno mostrato segnali positivi e il mercato del lavoro ha ripreso a generare occupazione al ritmo di oltre 100.000 unità al mese. Questa resilienza, a fronte di un quadro geopolitico complesso, è da ascrivere in gran parte al costante aumento degli investimenti per creare capacità elaborativa per l'intelligenza artificiale, che si sono riflessi sulla domanda interna e sull'occupazione. Anche il forte stimolo fiscale ha ricoperto un certo ruolo in questa flebile ripresa che ha seguito la fase di moderato rallentamento ciclico osservata nella seconda metà del 2025.

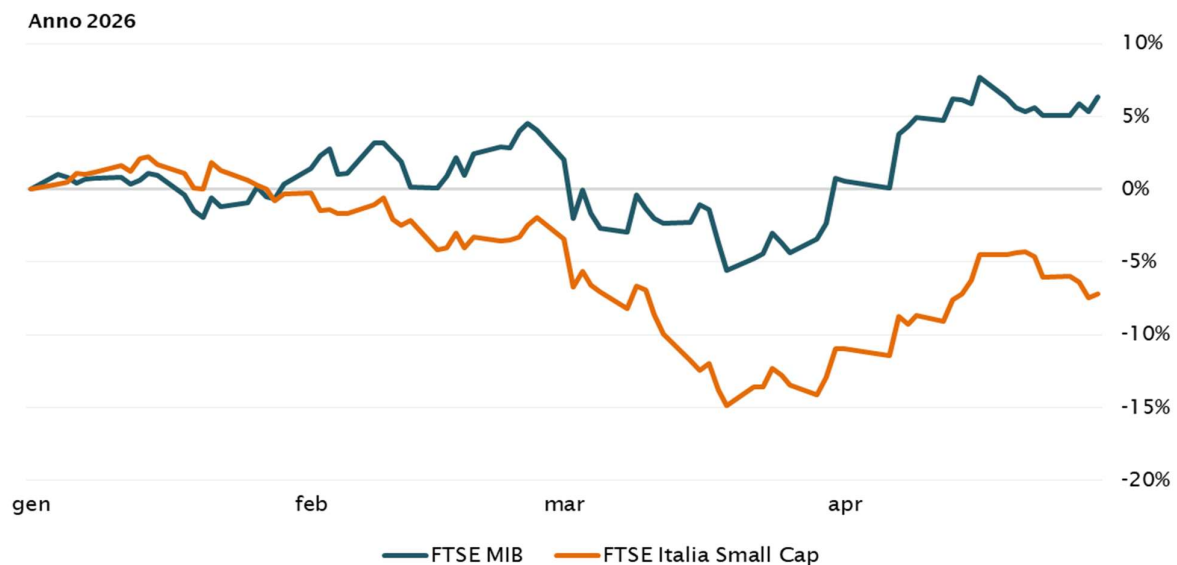
In Europa il quadro è stato caratterizzato da una maggiore incertezza. Lo scenario di una moderata ripresa ciclica, che si era sviluppato nei primi mesi dell'anno, è stato ostacolato in maniera crescente dalla salita del prezzo del petrolio legata allo scoppio della guerra in Iran. L'economia europea, dipendente dall'estero per l'approvvigionamento di petrolio e carburanti e caratterizzata da un maggior peso del settore manifatturiero, è meno equipaggiata per superare l'impatto di una crisi energetica. Tuttavia, l'importante stimolo fiscale

erogato in particolar modo in Germania e una politica monetaria piuttosto accomodante stanno permettendo all'Europa di contenere i danni.

L'economia giapponese ha mostrato un discreto livello di crescita nei primi mesi del 2026. Dietro a tale resilienza si nascondono due fenomeni opposti: da un lato il settore industriale ha fatto bene, trainato dalla domanda legata all'intelligenza artificiale e dall'export e aiutato dal ritorno dell'inflazione che ha supportato i profitti e ridotto marginalità al business bancario; dall'altro, invece, i privati cittadini hanno accusato l'impatto dell'inflazione sul reddito disponibile (aggravato dalla recente crisi energetica), ostentando un basso livello di fiducia che si è riflesso sui consumi. I paesi emergenti, in aggregato, hanno beneficiato della forte domanda di materie prime legata all'accelerazione ciclica globale e agli investimenti e si sono giovati anche di politiche monetarie accomodanti rese possibili dalla debolezza del dollaro americano. Sul fronte prezzi, l'inflazione, che già aveva dato segnali di resilienza in USA, è stata spinta al rialzo ovunque dall'aumento vertiginoso del prezzo del petrolio avvenuto da inizio marzo.

## Analisi del mercato delle Small Cap italiane

Con riferimento al mercato azionario italiano, per le Small Cap il 2026 non è iniziato nel migliore dei modi come, invece, ci si sarebbe potuti aspettare dopo il forte recupero a cui avevamo assistito per parte del 2025. Per un certo verso, il 2025 era sembrato un anno di transizione e di inversione di tendenza di quella sottoperformance strutturale che aveva caratterizzato le Small Cap nel triennio precedente. Iniziato l'anno ancora una volta sottotono, infatti, dopo il Liberation Day di Trump, le Small Cap erano finalmente riuscite ad invertire la tendenza lasciando sperare in un ulteriore recupero di quella sottoperformance accumulata da anni. Tuttavia, dopo un inizio d'anno relativamente tranquillo, lo scoppio della guerra in Iran ha decretato l'inizio di una nuova fase di sottoperformance del segmento. Al 30 aprile, infatti, l'indice principale (FTSE MIB) ha chiuso a +6,3% mentre l'indice delle Small Cap italiane (FTSE Italia Small Cap) ha ceduto oltre il -6,5%.



Le incertezze macroeconomiche e i rinnovati timori di inflazione, impattano ancora una volta le Small Cap più duramente di quanto facciano con le Large Cap. L'esplosione del conflitto in Iran, il forte incremento del prezzo

del petrolio e la difficoltà ad intravedere una rapida via d'uscita hanno riacceso e rinvigorito i timori per una nuova fiammata dell'inflazione e di un rallentamento economico.

Tuttavia, sebbene le difficoltà congiunturali, le Small Cap italiane hanno anche dimostrato una resilienza e forza di recupero notevoli. Non appena il contesto in Iran si fa meno negativo, il comparto dimostra forte slancio. In conclusione, nonostante le difficoltà temporanee, consideriamo il quadro macroeconomico ancora stabile e non deteriorato. Salvo ulteriori escalation ed auspicando una rapida risoluzione al conflitto, riteniamo che il comparto possa ritrovare slancio per proseguire nel recupero della sottoperformance accumulata.

## **Attività del Fondo**

Nel corso dell'anno 2025, il Fondo ha completato la costruzione del portafoglio e risulta ormai investito per il 99%. Complessivamente il Fondo risulta investito per circa il 30% in aziende in fase di quotazione o di recente quotazione (quotate da meno di 3 anni) e per circa il 30% in aziende di capitalizzazione inferiore a €300 milioni al momento dell'investimento. In attesa di nuove opportunità di investimento sul mercato primario, dopo oltre un anno decisamente scarico in termini di IPO, il Fondo risulta tatticamente investito per la restante parte (circa il 40%) in aziende di capitalizzazione superiore a €300 milioni. Questa esposizione straordinariamente elevata alle Mid e Large Cap è stata dettata, oltre che dall' assenza di nuove IPO, anche dalla necessità di difendere il portafoglio e di trarre beneficio dalla performance delle aziende a maggiore capitalizzazione.

Le società scelte sono state selezionate su principi di valutazione fondamentali e il gestore, date le incertezze macroeconomiche ancora in essere, ha ritenuto opportuno puntare prevalentemente su società di qualità elevata, domestiche e con scarsa esposizione al mercato extra europeo, caratterizzate da ricavi resilienti, buone marginalità, limitato downside e soprattutto valutazioni attraenti. Non manca tuttavia una certa esposizione a titoli growth e ad alta crescita, che stanno progressivamente trovando sempre più spazio, in vista di una possibile inversione del newsflow geopolitico.

Il portafoglio risulta ben bilanciato essendo investito in 50 aziende appartenenti a diversi settori merceologici, il cui peso di ciascun investimento varia tra circa il 5% e lo 0,5%.

## **Policy ESG**

La SGR ha approvato una Policy ESG, nell'ambito di un processo di integrazione dei criteri ambientali, sociali e di governance all'interno delle decisioni di investimento. Nel suo complesso, la Policy ESG ha l'obiettivo di descrivere le metodologie di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti adottate dalla stessa al fine di integrare l'analisi dei rischi di sostenibilità nell'ambito del proprio processo di investimento relativo ai servizi di gestione collettiva del risparmio, di gestione di portafogli, nonché di consulenza in materia di investimenti. Anche come firmataria dei Principi per l'Investimento Responsabile (PRI) sostenuti dalle Nazioni Unite, la SGR si impegna a integrare i criteri ESG nei processi decisionali riguardanti gli investimenti, adattando l'approccio in base a ciascuna specifica strategia di investimento, al fine di garantire un'azione al contempo efficiente ed efficace.

Si precisa che gli investimenti del Fondo non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

## **Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel corso del periodo**

In data 7 gennaio 2026 si è aperto il secondo sub-periodo di sottoscrizione del Fondo, con termine inizialmente fissato al 31 marzo 2026. In data 26 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'estensione del secondo sub-periodo di sottoscrizione fino al 30 aprile 2026.

Nel corso del periodo non si sono verificati altri eventi di particolare rilevanza

## Fatti di rilievo sulle posizioni in portafoglio

Non si segnalano fatti di rilievo sulle posizioni in portafoglio.

## Linee strategiche per l'attività futura

Gli amministratori della SGR hanno valutato la capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, ai fini della redazione della presente relazione di gestione, è stato utilizzato il presupposto della continuità aziendale.

## Rapporti con le altre società del gruppo

Banca Valsabbina S.C.p.A, che detiene una partecipazione del 9,90% della SGR, commercializza le quote del Fondo in qualità di sub-collocatore di AllFunds Bank SA.

Il Fondo non intrattiene altri rapporti con altre società che detengono una partecipazione nella SGR.

## Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

| Titoli                       | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % su Totale attività |
|------------------------------|--------|----------|----------------------|----------------------|
| SOMECS SPA                   | EUR    | 60.000   | 1.044.000            | 4,741%               |
| SECO SPA                     | EUR    | 335.000  | 958.100              | 4,348%               |
| ALTEA GREEN POWER SPA        | EUR    | 115.000  | 868.250              | 3,940%               |
| ICOP SPA                     | EUR    | 32.000   | 857.600              | 3,892%               |
| ESPRINET SPA                 | EUR    | 145.000  | 833.025              | 3,780%               |
| AZIENDA BRESCIANA PETROLI NO | EUR    | 125.000  | 800.000              | 3,631%               |
| DAVIDE CAMPARI-MILANO NV     | EUR    | 120.000  | 756.000              | 3,431%               |
| REPLY SPA                    | EUR    | 8.000    | 754.400              | 3,424%               |
| FILA SPA                     | EUR    | 70.000   | 651.000              | 2,954%               |
| EXPERT.AI SPA                | EUR    | 360.000  | 639.360              | 2,902%               |
| NEXT GEOSOLUTIONS EUROPE SPA | EUR    | 50.000   | 610.000              | 2,768%               |
| WIIT SPA                     | EUR    | 20.000   | 604.000              | 2,741%               |
| TXT E-SOLUTIONS SPA          | EUR    | 18.000   | 588.600              | 2,671%               |
| STMICROELECTRONICS NV        | EUR    | 11.000   | 505.945              | 2,296%               |
| ITALIAN WINE BRANDS SPA      | EUR    | 25.000   | 495.500              | 2,249%               |
| PHARMANUTRA SPA              | EUR    | 6.000    | 472.800              | 2,146%               |
| DANIELI & CO                 | EUR    | 7.000    | 464.800              | 2,109%               |
| GENERALFINANCE SPA           | EUR    | 15.000   | 463.500              | 2,103%               |
| AVIO SPA                     | EUR    | 14.000   | 441.560              | 2,004%               |
| SYS-DAT SPA                  | EUR    | 90.000   | 438.300              | 1,989%               |
| DIASORIN SPA                 | EUR    | 7.500    | 435.150              | 1,975%               |
| AZIMUT HOLDING SPA           | EUR    | 12.000   | 433.200              | 1,966%               |
| DOVALUE SPA                  | EUR    | 200.000  | 420.000              | 1,906%               |
| PHILOGEN SPA                 | EUR    | 17.000   | 368.050              | 1,670%               |

| Titoli                       | Divisa | Quantità  | Controvalore in Euro | % su Totale attività |
|------------------------------|--------|-----------|----------------------|----------------------|
| INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL | EUR    | 50.000    | 361.250              | 1,639%               |
| LYXOR ETF XBEAR FTSE MIB     | EUR    | 2.000.000 | 360.400              | 1,636%               |
| GAROFALO HEALTH CARE SPA     | EUR    | 70.000    | 358.400              | 1,627%               |
| REVO INSURANCE SPA           | EUR    | 14.000    | 357.000              | 1,620%               |
| ENERGY TIME SPA              | EUR    | 70.000    | 343.000              | 1,557%               |
| INDUSTRIE DE NORA SPA        | EUR    | 55.000    | 340.450              | 1,545%               |
| ERREDUE SPA                  | EUR    | 40.000    | 337.600              | 1,532%               |
| DIGITAL BROS                 | EUR    | 34.000    | 333.880              | 1,515%               |
| INTERPUMP GROUP SPA          | EUR    | 9.000     | 322.020              | 1,461%               |
| DEDEM S.P.A.                 | EUR    | 62.000    | 303.800              | 1,379%               |
| OVS SPA                      | EUR    | 60.000    | 303.600              | 1,378%               |
| ERG SPA                      | EUR    | 12.000    | 275.760              | 1,251%               |
| CYBEROO SPA                  | EUR    | 237.500   | 268.375              | 1,218%               |
| MFE-MEDIAFOREUROPE NV-CL A   | EUR    | 90.000    | 261.180              | 1,185%               |
| LINDBERGH SPA                | EUR    | 22.000    | 260.700              | 1,183%               |
| TECHNOPROBE SPA              | EUR    | 14.000    | 258.020              | 1,171%               |
| SESA SPA                     | EUR    | 3.000     | 257.850              | 1,170%               |
| PIU MEDICAL SPA              | EUR    | 38.000    | 226.100              | 1,026%               |
| FRANCHI UMBERTO MARMI SPA    | EUR    | 56.100    | 203.082              | 0,922%               |
| NEWPRINCES SPA               | EUR    | 12.000    | 202.320              | 0,918%               |
| SERI INDUSTRIAL SPA          | EUR    | 70.000    | 159.600              | 0,724%               |
| GIOCAMONDO STUDY SPA         | EUR    | 120.000   | 158.400              | 0,719%               |
| OTOFARMA SPA                 | EUR    | 38.600    | 155.944              | 0,708%               |
| HOMIZY SPA                   | EUR    | 40.000    | 155.200              | 0,704%               |
| GENTILI MOSCONI SPA          | EUR    | 55.000    | 149.050              | 0,676%               |
| FRANCHETTI S.P.A.            | EUR    | 20.000    | 118.000              | 0,536%               |
| DEDEM SPA                    | EUR    | 20.250    | 99.225               | 0,450%               |
| PASQUARELLI AUTO SPA         | EUR    | 1.100     | 1.100                | 0,005%               |

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

In data 27 maggio 2026 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato una distribuzione per € 970.000, interamente a titolo di provento.

Non vi sono ulteriori fatti di rilievo da segnalare.

## Operatività in strumenti finanziari derivati

Non è stata effettuata alcuna attività su strumenti finanziari derivati.

## **Informativa sui rischi**

In relazione agli investimenti, i fattori di rischio che possono influenzare il valore del Fondo sono:

- Rischio di mercato, dato dalla possibilità di oscillazioni sfavorevoli del valore degli investimenti;
- Rischio di dimensione, legato agli investimenti in società a bassa capitalizzazione (pari o inferiore a € 300 milioni);
- Rischio di liquidità.

In relazione ai fattori di rischio sopra elencati, gli indicatori monitorati, tenendo anche in considerazione il continuo evolversi del contesto geopolitico e macroeconomico globale, sono:

- Rischio mercato: controvalore dei titoli per singolo emittente e concentrazione del portafoglio;
- Rischio di dimensione: esposizione a società a bassa capitalizzazione;
- Rischio di liquidità: giorni massimi di liquidabilità degli investimenti.

Il controllo dei limiti regolamentari e il monitoraggio degli indicatori di rischio sono svolti dalla Funzione di Risk Management.

Periodicamente vengono condotte analisi di monitoraggio, con l'obiettivo di individuare tempestivamente variazioni al grado di rischio del portafoglio e dei singoli emittenti di titoli e crediti detenuti. Tali valutazioni vengono periodicamente portate a conoscenza del Consiglio di Amministrazione della SGR per le eventuali azioni da intraprendere.

### ***Politiche di copertura e/o mitigazione del rischio***

Nel corso del periodo non sono state effettuate operazioni di copertura.

## **Criteri di valutazione**

I criteri di valutazione applicati ai fini della determinazione del valore del patrimonio del Fondo sono quelli stabiliti dalla Banca d'Italia nell'ambito del Titolo V – Capitolo IV del Regolamento emanato con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti.

Le componenti di reddito sono rilevate nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data di incasso o di pagamento. Pertanto, il processo valutativo seguito è finalizzato ad esprimere correttamente la situazione patrimoniale del Fondo.

### ***Posizione netta di liquidità***

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

### ***Strumenti finanziari***

Si rimanda a quanto riportato successivamente.

### ***Altre passività***

I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

## Attività

Il patrimonio del Fondo può essere investito, nel rispetto dei limiti di volta in volta espressi all'interno del regolamento, nelle seguenti principale tipologie di attività:

- a) strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o sistemi multilaterali di negoziazione;
- b) quote o azioni di OICR o altri veicoli con finalità simili indipendentemente dalla relativa forma giuridica che investono prevalentemente negli strumenti indicati nei precedenti punti;
- c) depositi bancari e liquidità.

La funzione preposta alla valutazione degli attivi presenti all'interno dei portafogli dei Fondi è la Funzione di Risk Management, con il supporto dell'Area Gestione FIA; tale valutazione viene svolta tramite i dati raccolti dalle società oggetto di investimento e i dati forniti da data provider. Per le attività non ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato o sistemi multilaterali di negoziazione, periodicamente, e comunque in occasione del calcolo del valore della quota, viene svolta la verifica della eventuale esistenza di situazioni che richiedano di apportare una svalutazione (o una ripresa nei limiti del valore di carico originario, rettificato per eventuali scarti di emissione) del valore di carico, nonché la determinazione delle corrispondenti rettifiche di valore.

Per ognuna delle suddette tipologie di attività, o per tipologia omogenea ed assimilabile degli stessi, si riportano di seguito i relativi criteri di valorizzazione.

### ***“Strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o sistemi multilaterali di negoziazione”***

La valorizzazione degli Strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o sistemi multilaterali di negoziazione viene svolta sulla base delle regole definite ed adottate dalla SGR nell'ambito della valutazione dei portafogli degli altri OICR istituiti dalla stessa.

In particolare, il valore di tali tipologie di strumenti viene determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione o dal contribuente di riferimento. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dai Fondi.

### ***“Quote o azioni di OICR o altri veicoli con finalità simili indipendentemente dalla relativa forma giuridica”***

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti di OICR in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato. Nel caso di OICR di tipo chiuso sono tenuti in considerazione eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico (ad esempio versamenti e distribuzioni).

### ***“Altre componenti patrimoniali”***

Rientrano in tale categoria, a titolo esemplificativo, le disponibilità liquide e le posizioni debitorie. In particolare, la SGR, per i finanziamenti con rimborso rateizzato, utilizza quale criterio di valutazione il debito residuo in linea capitale, mentre per quanto concerne i depositi bancari a vista e la liquidità la valutazione è effettuata al valore nominale.

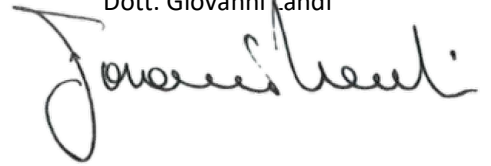
Per le altre forme di deposito la valutazione è effettuata tenendo conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

Milano, 27 maggio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

**Il Presidente**

Dott. Giovanni Landi



## SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 APRILE 2026

| ATTIVITA'   | Situazione al<br>30/04/2026 |                               | Situazione a fine<br>esercizio precedente |                               |
|---|-----------------------------|-------------------------------|---|-------------------------------|
|   | Valore<br>complessivo       | In percentuale<br>dell'attivo | Valore<br>complessivo                     | In percentuale<br>dell'attivo |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>  | <b>21.834.446</b>           | <b>99,091%</b>                | <b>21.241.643</b>                         | <b>99,706%</b>                |
| <b>Strumenti finanziari non quotati</b>                               | <b>303.800</b>              | <b>1,379%</b>                 | <b>290.160</b>                            | <b>1,362%</b>                 |
| A1. Partecipazioni di controllo                                       |                             |                               |   |                               |
| A2. Partecipazioni non di controllo                                   | 303.800                     | 1,379%                        | 290.160                                   | 1,362%                        |
| A3. Altri titoli di capitale  |                             |                               |   |                               |
| A4. Titoli di debito  |                             |                               |   |                               |
| A5. Parti di OICR   |                             |                               |   |                               |
| <b>Strumenti finanziari quotati</b>                                   | <b>21.530.646</b>           | <b>97,712%</b>                | <b>20.951.483</b>                         | <b>98,344%</b>                |
| A6. Titoli di capitale  | 21.170.246                  | 96,076%                       | 20.951.483                                | 98,344%                       |
| A7. Titoli di debito  |                             |                               |   |                               |
| A8. Parti di OICR   | 360.400                     | 1,636%                        |   |                               |
| <b>Strumenti finanziari derivati</b>                                  |                             |                               |   |                               |
| A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia              |                             |                               |   |                               |
| A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |                               |   |                               |
| A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |                               |   |                               |
| <b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>                        |                             |                               |   |                               |
| B1. Immobili dati in locazione  |                             |                               |   |                               |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria                            |                             |                               |   |                               |
| B3. Altri immobili  |                             |                               |   |                               |
| B4. Diritti reali immobiliari   |                             |                               |   |                               |
| <b>C. CREDITI</b>   |                             |                               |   |                               |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione            |                             |                               |   |                               |
| C2. Altri   |                             |                               |   |                               |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  |                             |                               |   |                               |
| D1. A vista   |                             |                               |   |                               |
| D2. Altri   |                             |                               |   |                               |
| <b>E. ALTRI BENI</b>  |                             |                               |   |                               |
| E1. Altri beni  |                             |                               |   |                               |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>                               | <b>198.629</b>              | <b>0,901%</b>                 | <b>62.650</b>                             | <b>0,294%</b>                 |
| F1. Liquidità disponibile   | 307.755                     | 1,397%                        | 75.617                                    | 0,355%                        |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                  | 481.188                     | 2,184%                        | 168.432                                   | 0,791%                        |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                    | -590.314                    | -2,680%                       | -181.399                                  | -0,852%                       |
| <b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>   | <b>1.749</b>                | <b>0,008%</b>                 |   |                               |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate                 |                             |                               |   |                               |
| G2. Ratei e risconti attivi   | 703                         | 0,003%                        |   |                               |
| G3. Risparmio d'imposta   |                             |                               |   |                               |
| G4. Altre   | 1.046                       | 0,005%                        |   |                               |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>   | <b>22.034.824</b>           | <b>100,000%</b>               | <b>21.304.293</b>                         | <b>100,000%</b>               |

| PASSIVITA' E NETTO   | Situazione al<br>30/04/2026 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
|  |                             |   |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                             |   |
| H1. Finanziamenti ipotecari  |                             |   |
| H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate            |                             |   |
| H3. Altri (da specificare)   |                             |   |
| <b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |   |
| I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |   |
| I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |   |
| <b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                |                             |   |
| L1. Proventi da distribuire  |                             |   |
| L2. Altri debiti verso i partecipanti                                |                             |   |
| <b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>   | <b>144.627</b>              | <b>209.160</b>                            |
| M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati                     | 144.627                     | 209.160                                   |
| M2. Debiti di imposta  |                             |   |
| M3. Ratei e risconti passivi   |                             |   |
| M4. Altre  |                             |   |
| M5. Vendite allo scoperto  |                             |   |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>   | <b>144.627</b>              | <b>209.160</b>                            |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)</b>                 | <b>21.890.197</b>           | <b>21.095.133</b>                         |

|  |                  |                  |
|--|------------------|------------------|
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A</b> | <b>1.066.232</b> | <b>1.028.262</b> |
| Numero di quote in circolazione classe A           | 7.762,040        | 7.762,040        |
| Valore unitario delle quote classe A               | 137,365          | 132,473          |
| Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A | -                | -                |

|   |                   |                   |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A1</b> | <b>15.943.363</b> | <b>15.375.591</b> |
| Numero di quote in circolazione classe A1           | 116.065,740       | 116.065,740       |
| Valore unitario delle quote classe A1               | 137,365           | 132,473           |
| Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe    | -                 | -                 |

|  |                  |                  |
|--|------------------|------------------|
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I</b> | <b>4.880.602</b> | <b>4.691.280</b> |
| Numero di quote in circolazione classe I           | 34.999,900       | 34.999,900       |
| Valore unitario delle quote classe I               | 139,446          | 134,037          |
| Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe   | -                | -                |