

Anthilia Capital Partners SGR S.p.A.

Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO
EUROPEO A LUNGO TERMINE (ELTIF)

***Relazione di gestione
al 31.12.2021***

SOMMARIO

CARICHE SOCIALI.....	3
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	4
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2021	15
SITUAZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2021.....	18
NOTA INTEGRATIVA	20

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Giuseppe Spadafora	Presidente
Andrea Cuturi	Consigliere Delegato
Paolo Rizzo	Consigliere
Daniele Colantonio	Consigliere
Davide Amedeo Corritore	Consigliere
Barbara Giacomoni	Consigliere
Franco Cesa Bianchi	Consigliere indipendente

Collegio Sindacale

Annunziata Melaccio	Presidente Collegio Sindacale
Stefania Barsalini	Sindaco effettivo
Emanuele Panza	Sindaco effettivo
Cesare Mombello	Sindaco supplente
Elisabetta Lucchini	Sindaco supplente

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono in carica fino all'approvazione del bilancio della SGR al 31 dicembre 2021.

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Banca Depositaria

BNP Paribas Securities Services S.p.A.

Elenco Soci

(% di partecipazione al capitale con diritto di voto)

Anthilia Holding S.r.l.	80,25%
Cassa Lombarda S.p.A.	9,15%
PKB PrivatBank SA	10,60%

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Premessa

La relazione di gestione al 31 dicembre 2021 del Fondo Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia (di seguito, il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale, dalla Nota Integrativa e dalla presente Relazione degli amministratori, è stata redatta, 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.

I prospetti relativi alla situazione patrimoniale e alla sezione reddituale, nonché quelli contenuti nella presente relazione degli amministratori e nella nota integrativa, sono stati redatti in unità di Euro. La Nota Integrativa costituisce parte integrante della relazione di gestione e ha la funzione sia di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e in quella reddituale, sia di rendere ulteriori notizie al pubblico sull’andamento della gestione.

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

Tipologia di Fondo

Il Fondo “Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia” è un fondo di investimento europeo a lungo termine (ELTIF) rientrante nell’ambito di applicazione del Regolamento (UE) n. 2015/760, istituito nella forma di fondo di investimento alternativo 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 26 maggio 2020, è stato autorizzato da Banca d’Italia il 28 ottobre 2020 ed ha iniziato la sua attività dal 31 maggio 2021, data del primo closing, con una dotazione iniziale di € 24.255.225. 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 7 anni e scade il 31 dicembre 2028, 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 31 maggio 2021, data in cui è avvenuto il primo closing per un importo iniziale sottoscritto pari ad € 24.255.225. Al 31 dicembre 2021 l’importo complessivo sottoscritto è pari a € 43.273.975. Il Regolamento del Fondo prevede l’emissione di nove classi di quote, alle quali spettano i diritti indicati nel regolamento del Fondo. Ogni quota sottoscritta ha un valore nominale di € 100.

La sottoscrizione di Quote A1, Quote B1, Quote C1 ovvero Quote D1 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 terzo sub-periodo di sottoscrizione, al 31 dicembre 2021 il Fondo ha emesso un totale di 425.297,993 quote di cui 5.896,246 di classe A,

268.365,924 di classe A1, 5.904.957 di classe B1, 10.480,135 di classe C1, 4.999,950 di classe D, 47.392,264 di classe D1 e 82.258,517 di classe I.

Per la commercializzazione delle quote del Fondo la SGR si avvale anche dei seguenti collocatori: Cassa Lombarda S.p.A., Banca Consulia S.p.A., La Cassa di Ravenna S.p.A., Banco di Lucca e del Tirreno S.p.A., Banca di Imola S.p.A., Sempione SIM S.p.A., Gamma Capital Markets Ltd – succursale italiana, Online SIM S.p.A. (quest'ultima anche avvalendosi di sub-collocatori).

Attività di gestione e politiche d'investimento

Le politiche d'investimento sono in linea con le disposizioni previste nel regolamento del Fondo. Gli investimenti sono effettuati in conformità a quanto previsto dal Regolamento (UE) n. 2015/760 in materia di attività ammissibili, composizione del portafoglio, diversificazione e concentrazione, e tenuto conto altresì delle disposizioni in materia di politica di investimento previste nel Regolamento Delegato (UE) 2018/480 della Commissione del 4 dicembre 2017. 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 può essere investito:

- (a) per almeno il 70% in:
 - (1) strumenti rappresentativi di equity o quasi-equity, ivi inclusi strumenti convertibili in equity e warrant, che siano stati
 - (i) emessi da un'Impresa Target e acquisiti dal Fondo da tale impresa o da terzi attraverso il mercato secondario;
 - (ii) emessi da un'Impresa Target in cambio di uno strumento rappresentativo di equity o quasi-equity acquisito in precedenza dal Fondo da tale impresa o da terzi attraverso il mercato secondario;
 - (iii) emessi da un'impresa che possiede la maggioranza del capitale dell'Impresa Target in cambio di uno strumento rappresentativo di equity o quasi-equity che il Fondo ha acquisito conformemente ai punti (i) o (ii) che precedono dall'Impresa Target o da terzi attraverso il mercato secondario;
 - (2) strumenti di debito emessi da un'Impresa Target;
 - (3) prestiti erogati dal Fondo a un'Impresa Target con una scadenza non superiore alla durata del Fondo;
 - (4) quote o azioni di uno o più altri Eltif, o fondi europei per il Venture Capital (EuVECA), o fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), purché tali Eltif, EuSEF o EuVECA non abbiano investito, a loro volta, più del 10% del loro capitale in Eltif;
- (b) è fatta salva la possibilità di investire in:
 - (1) valori mobiliari ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione;
 - (2) strumenti del mercato monetario;
 - (3) quote di OICVM;
 - (4) depositi bancari denominati in Euro.

Il Fondo può essere investito per massimo il 50% in strumenti rappresentativi di equity e quasi-equity.

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

- (a) non è un'impresa finanziaria;
- (b) non è ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione ovvero è ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema

multilaterale di negoziazione e al contempo ha una capitalizzazione di mercato inferiore ad € 500 milioni e non è inserita negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;

- (c) 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.

Il Fondo non può:

- (a) concedere alcun finanziamento, o investire, emettere garanzie o altrimenti fornire supporto finanziario o altro tipo di supporto direttamente o indirettamente a qualsiasi impresa la cui attività sia illegale;
- (b) concedere alcun finanziamento o investire in imprese la cui attività è sostanzialmente focalizzata su:
- (i) la produzione e commercio del tabacco e relativi prodotti;
 - (i) 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;
 - (ii) il gioco d'azzardo, ovvero produzione o commercializzazione di prodotti connessi al medesimo; la ricerca sviluppo o l'applicazione tecnica relativa a programmi e soluzioni elettroniche che (x) trovino principalmente applicazione in uno dei settori di cui alle lett. (a) e (b) da (i) a (iii) (ivi incluse le scommesse on-line, attività del gioco d'azzardo on-line o della pornografia); o (y) che permettano illegalmente l'accesso a network elettronici; o lo scarico di dati in formato elettronico;
 - (iii) l'attività di compro oro o trading di metalli preziosi al dettaglio;
 - (iv) la produzione e commercio di materiale pornografico;
- (c) fornire alcun supporto al finanziamento della ricerca, sviluppo o applicazione tecnica in connessione
- (ii) alla clonazione umana a fini di ricerca o terapeutici
 - (iii) 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) concedere finanziamenti o investire più del 20% del Fondo in imprese che svolgono attività di acquisto, valorizzazione e alienazione di immobili.

Il Fondo investe 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 investe solo in Euro.

Scenari macroeconomici di riferimento e commento ai mercati

Il 2021, sebbene sia iniziato così come era terminato il 2020 - con gran parte del mondo ancora schiacciato dal peso della seconda ondata dell'epidemia da Covid-19 - può essere definito, almeno per la prima parte dell'anno, come l'anno della riapertura e della ripresa. L'avvio delle campagne vaccinali, avvenuto nei Paesi avanzati a cavallo di inizio anno, ha infatti consentito un lento processo di abbandono delle misure di restrizione. La fase di normalizzazione dell'economia, tuttora in atto, ha così preso piede in maniera decisa nella prima parte dell'anno dando il via anche alla tanto attesa ripresa delle attività economiche, dei consumi e dell'economia nel suo complesso.

A fronte della progressiva ripresa economica, le principali Banche Centrali del mondo hanno continuato a garantire ampia liquidità al sistema. Infatti, nonostante l'inflazione abbia mostrato un'accelerazione sempre più robusta, le autorità monetarie globali hanno continuato a tenere una posizione decisamente espansiva e

solo nel corso delle ultime settimane dell'anno la retorica delle Banche Centrali ha iniziato a segnalare il rischio di non transitorietà dell'inflazione. Come nel 2020, a supportare la crescita, a fianco della politica monetaria è scesa poi in campo anche la politica fiscale. Tra gli esempi più eclatanti possiamo citare il piano Next Generation EU che, per la prima volta nella storia dell'Unione Europea, ha gettato le basi per un bilancio comune finanziato da debito comunitario. L'Unione Europea ha quindi avviato un piano di stimoli senza precedenti, dell'ammontare di € 1.800 miliardi (tra Next Generation EU e budget UE 2021/27).

Ecco dunque che, tra politiche monetarie espansive, stimolo fiscale, forte domanda, ripresa delle attività economiche e degli scambi commerciali, l'economia globale ha ripreso il suo corso con un rapido rimbalzo. E con essa appunto l'inflazione (CPI) che negli USA, a dicembre, ha raggiunto un picco di +7,0% sull'anno. Analoga la situazione europea dove, a fine anno, l'inflazione (CPI) ha raggiunto picchi del +5,0%. Se da un lato parte dell'accelerazione dell'inflazione può essere considerata fisiologica, dall'altro, la ripresa congiunturale delle attività economiche globali e degli scambi commerciali ha inevitabilmente messo sotto stress gran parte delle filiere produttive, impreparate (e in parte inattive per via di chiusure a intermittenza) a soddisfare una così forte ripresa della domanda aggregata. L'impatto dell'impennata della domanda si è ampiamente manifestato anche sulle principali materie prime che nel corso dell'anno hanno messo a segno rialzi da record.

E così, sull'onda dell'inflazione tanto attesa e desiderata fino allo scorso anno, la retorica sui mercati ha iniziato a mutare nel corso dell'ultimo mese dell'anno. Complice il ritrovato attivismo (e il probabile ritardo) della FED, contrariamente a quanto osservato nei mesi precedenti, a dicembre abbiamo assistito ad un rialzo dei tassi nominali, ad una preferenza dei titoli azionari "value" rispetto a quelli "growth" così come per le large cap rispetto alle small cap e ad una perdita di momentum delle materie prime.

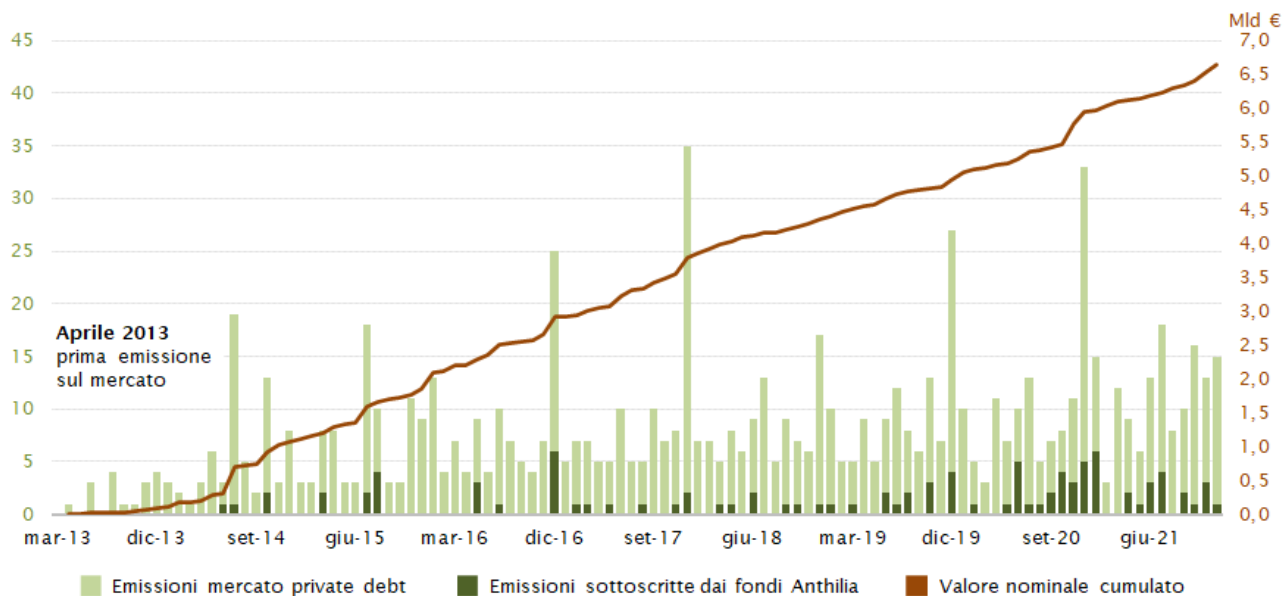
Analisi del mercato delle Small Cap italiane

Con riferimento al mercato azionario italiano, il comparto delle Small e Mid Cap è stato particolarmente avvantaggiato dallo scenario macroeconomico sopra descritto, almeno fino all'ultimo mese del 2021. Il progressivo ritorno alla normalità dopo la pandemia, le forti attese di crescita, il facile accesso al credito e le prospettive di forti investimenti pubblici e privati nell'ambito del piano Next Generation EU hanno inevitabilmente portato il mercato a guardare nuovamente con favore le medie e piccole aziende italiane. Le Small e Mid Cap, complici anche le valutazioni assai contenute se confrontate al resto dell'Area Euro, hanno quindi vissuto mesi di sovra-performance sia rispetto al mercato italiano delle Big Cap che a quello europeo più in generale. Nello specifico, nel 2021, l'indice FTSE Italia Small Cap ha registrato una performance positiva di +50,8% a fronte di una performance ben più contenuta del FTSE MIB di +23,0%.

Infine, va evidenziato come, dal punto di vista settoriale, la dispersione delle performance sia stata molto elevata. Da un lato, la pandemia ha senza dubbio accelerato un processo ormai in atto da anni evidenziando ed ampliando ulteriormente il divario tra settori vincenti e sconfitti. Dall'altro, il piano Next Generation EU ha segnato una nuova via maestra per l'economia dell'Area Euro ampliando ulteriormente il differenziale tra alcuni settori ed altri.

Analisi del mercato del Private Debt italiano

Con riferimento al periodo di attività dei fondi che investono in private debt gestiti da Anthilia, da marzo 2013 a dicembre 2021 il mercato del private debt è cresciuto a una CAGR del 70,7% circa e conta 764 emissioni per un ammontare cumulato di € 6,7 miliardi.



* Censimento dei titoli di debito quotati e private placement di valore nominale inferiore o uguale a 100 mln €, emessi da imprese italiane
Fonte: Anthilia. Dati al 31/12/2021

Di seguito si riporta il posizionamento di Anthilia rispetto al mercato:

	Mercato private debt Emissioni quotate e private placement < 100 mln €	Investimenti sottoscritti da Anthilia	Anthilia vs mercato
Emissioni	764	85	11,1% market share
Emittenti	537	58	10,8% market share
Valore nominale totale	6,7 mld €	> 436 mln €	6,5% market share
Rendimento effettivo medio	4,70%	5,68% *	+0,98%
Scadenza media	5,3 anni	6,2 anni	+0,9 anni

* Alle condizioni di emissione
Fonte: Anthilia. Dati al 31/12/2021

Attività del Fondo

Componente azionaria

Nel corso del 2021 si è completata la costruzione della componente azionaria del portafoglio che, a fine anno, risulta ormai pari a circa il 50% dell'ammontare del Fondo. Gli acquisti sono stati dilazionati nel tempo prestando particolare attenzione alla liquidità dei titoli oggetto di acquisto al fine di evitare di influenzarne il prezzo di mercato. Inoltre, in fase di costruzione delle posizioni, è stato tenuto un approccio opportunistico sfruttando le fasi di temporanea debolezza per accelerare con gli acquisti. Al 31 dicembre 2021, la componente

azionaria del fondo è investita in 37 società, di cui circa l'85% con una capitalizzazione inferiore a € 500 milioni, la restante parte è prevalentemente investita in società con una capitalizzazione inferiore a € 1 miliardo. Si segnala inoltre che, in data 25 novembre 2021, si è perfezionata la prima operazione di "pre-IPO", attraverso la sottoscrizione di un bond convertibile emesso da una società non quotata, D-Orbit SpA, per un valore nominale di € 1.500.000.

Emittente	Settore	Rating	Importo	Cedola	Scadenza	Convertibilità
D-Orbit SpA	Aerospace	ND	€ 1,5 mln	8,00%	30/04/26	Automatica in caso di business combination con un SPAC, opzionale in caso di operazione di aumento di capitale

Durante l'anno non sono avvenute particolari modifiche al portafoglio e tutti i titoli inizialmente selezionati sono tutt'ora in portafoglio. Qualche modifica marginale (in termini di peso) è tuttavia avvenuta man mano lo scenario macroeconomico si delineava e i progetti di spesa pubblica ricompresi dal PNRR prendevano forma. Il portafoglio della componente azionaria è ben diversificato su società appartenenti a diversi settori merceologici e il peso di ciascun investimento varia tra l'8,0% e lo 0,3%.

Componente Private Debt

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria di portafoglio, nel 2021 sono state perfezionate le seguenti operazioni:

Emittente	Settore	Rating	Importo	Cedola	Scadenza	Garanzie	Quotazione
Tenax International SpA	Macchinari	ND	€ 1,1 mln	4,90%	30/06/27	MCC 52%	ExtraMOT Pro3
Tenax International SpA	Macchinari	ND	€ 150 K	4,90%	15/12/27	Unsecured	Private placement
TrenDevice SpA	Commercio	Modefinance privato	€ 384 K	5,00%	30/07/27	MCC 90%	ExtraMOT Pro3
Pistacchio SpA	Alimentare	Cerved privato	€ 100 K	7,00%	24/09/26	Ipoteca, fidejussione, privilegio speciale	Private placement
TBD Srl (Baglioni)	Attrezzature industriali	Cerved privato	€ 1,25 mln	5,00%	31/12/25	Pegno su azioni	Private placement
Bianalisi SpA	Sanità	ND	€ 2 mln	Euribor 3M +4,50%	26/07/28	Pegno su azioni	Private placement
Augeo3 SpA (HOFI)	Servizi	Modefinance privato	€ 2 mln	6,50%	09/11/25	Pegno su azioni	Private placement
Fly One SpA (Mecaer Aviation)	Aerospace	Modefinance privato	€ 0,5 mln	7,25%	30/11/27	Pegno su azioni	Private Placement
WT Holding SpA (Bernardinello Engineering)	Macchinari	Modefinance privato	€ 0,8 mln	5,00%	15/10/28	Pegno su azioni	Private placement

Si segnala che le operazioni Augeo 3 (HOFI), Bianalisi, TBD (Baglioni) e WT Holding (Bernardinello Engineering) si sono concretizzate tramite erogazione diretta di finanziamento (direct lending).

In data 8 settembre 2021 il Fondo ha sottoscritto un importo pari a € 1,5 mln nel fondo Planetarium SICAV - Anthilia White (classe Z) gestito in delega dalla SGR. Tale operazione ha consentito di impiegare parte della liquidità in attesa del perfezionamento di operazioni future.

Si segnala inoltre che, dopo la chiusura del periodo in esame, è previsto il perfezionamento di due operazioni in data 18 febbraio 2022:

Emittente	Settore	Rating	Importo	Cedola	Scadenza	Garanzie	Quotazione
FAB Srl	Mobili	Crif privato	€ 0,2 mln	5,10%	31/12/27	Unsecured	Private Placement
FAB Srl	Mobili	Crif privato	€ 0,13 mln	5,10%	30/09/28	Unsecured	Private Placement

Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel corso dell'esercizio

Emergenza Covid-19 e attività intraprese

In seguito al perdurare dell'emergenza sanitaria legata al Covid-19, il team di investimento dell'SGR ha proseguito nell'attività di monitoraggio costante e sistematica mirata alle aziende presenti nei portafogli dei fondi, con particolare attenzione ai settori maggiormente impattati dalle misure di contenimento della pandemia. L'attività è stata specificatamente dedicata ad approfondirne la più recente situazione economico-finanziaria e le prospettive di medio periodo alla luce del persistere del contesto di incertezza.

Nello specifico, le risorse del team private debt sono state dedicate a scambi di informazioni con il management e gli azionisti delle singole società emittenti, volti a comprendere nel dettaglio, per ciascuna di esse e con la massima tempestività:

- l'impatto quali-quantitativo che la diffusione del virus ha avuto e potrà avere sul business aziendale, in termini di aree e divisioni coinvolte, impatti economici, finanziari e patrimoniali, rapporti con clienti e fornitori, eventuale rallentamento di lavori e commesse, etc.;
- le eventuali misure preventive e/o correttive attuate a livello aziendale;
- i più recenti livelli di fatturato e PFN, da confrontarsi con il medesimo periodo dell'anno scorso.

Il team ha proseguito con l'attività di monitoraggio delle aziende emittenti in maniera intensificata rispetto alla normale operatività, derogando alle modalità di frequenza dell'informativa prevista dal regolamento dei singoli prestiti obbligazionari o finanziamenti. Sulla base delle informazioni raccolte, al netto di situazioni di criticità antecedenti la pandemia, non ci sono elementi che possano mettere in dubbio la recuperabilità degli investimenti effettuati e/o la continuità operativa del Fondo; pertanto, ai fini della redazione della presente relazione di gestione, è stato utilizzato il presupposto della continuità aziendale.

Il team sta procedendo inoltre a ulteriori approfondimenti ed analisi in relazione alle delibere recentemente autorizzate, garantendo altresì la continuità delle due diligence attualmente in corso su nuove potenziali operazioni, ferma restando la particolare cautela che risulta doveroso applicare nella selezione e analisi delle opportunità di investimento in un simile contesto economico.

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

Anthilia SGR è una società indipendente, non vi sono pertanto rapporti con altre società del gruppo.

Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
PLANETARIUM ANTHILIA WHITE-Z	EUR	15.000	1.513.053	3,253%
D-ORBIT S.P.A 8% 30/04/2026	EUR	1.500.000	1.500.000	3,225%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 30/06/2027	EUR	1.100.000	1.100.000	2,365%
SAES GETTERS SPA	EUR	36.475	900.932	1,937%
SERI INDUSTRIAL SPA	EUR	85.500	828.495	1,781%
SALCEF SPA	EUR	33.000	815.100	1,752%
DIGITAL BROS	EUR	25.000	748.000	1,608%
LU-VE SPA	EUR	30.650	735.600	1,581%
SAFILO GROUP SPA	EUR	460.000	724.040	1,557%
WIIT SPA	EUR	20.000	716.800	1,541%
EUROTECH SPA	EUR	130.000	657.800	1,414%
OVS SPA	EUR	250.000	640.000	1,376%
AQUAFIL SPA	EUR	81.456	623.953	1,341%
SCIUKER FRAMES SPA	EUR	55.000	577.500	1,242%
FARMAE SPA	EUR	17.645	569.933	1,225%
PHARMANUTRA SPA	EUR	7.333	552.908	1,189%
SOMECA SPA	EUR	14.527	547.668	1,177%
ITALIAN SEA GROUP SPA/THE	EUR	85.000	543.575	1,169%
AVIO SPA	EUR	45.500	532.350	1,144%
UNIEURO SPA	EUR	25.000	525.000	1,129%
SIT SPA	EUR	48.550	521.912	1,122%
ESPRINET SPA	EUR	40.000	516.000	1,109%
ABITARE IN SPA	EUR	62.000	512.740	1,102%
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	92.601	509.305	1,095%
FLY ONE S.P.A. 7.25% 30/11/2027	EUR	500.000	500.000	1,075%
CY4GATE SPA	EUR	37.000	455.840	0,980%
OMER SPA	EUR	111.500	428.160	0,920%
GPI SPA	EUR	24.156	393.743	0,846%
TRENDEVICE SPA 5% 30/07/2027	EUR	384.000	384.000	0,826%
OSAI AUTOMATION SYSTEM SPA	EUR	78.500	381.902	0,821%
FRANCHI UMBERTO MARMI SPA	EUR	36.100	368.220	0,792%
CYBERO SPA	EUR	44.000	327.360	0,704%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
WEBUILD SPA	EUR	150.000	312.000	0,671%
INDUSTRIAL STARS OF ITALY 4	EUR	30.000	300.000	0,645%
ALERION INDUSTRIES SPA	EUR	10.000	295.500	0,635%
COMAL SPA	EUR	100.000	264.000	0,568%
NEODECORTECH SPA	EUR	59.325	260.437	0,560%
HOMIZY SPA	EUR	32.000	166.400	0,358%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 15/12/2027	EUR	150.000	150.000	0,322%
ATON GREEN STORAGE SPA	EUR	14.500	106.720	0,229%
PISTACCHIO SPA 7% 24/09/2026	EUR	100.000	100.000	0,215%
DEFENCE TECH HOLDING SPA	EUR	15.000	87.675	0,188%
DATRIX SPA	EUR	15.000	64.650	0,139%
ULISSE BIOMED SPA	EUR	5.250	17.456	0,038%
INDUSTRIAL STARS OF IT4-CW27 CW 10/06/20	EUR	6.000	7.226	0,016%
ULISSE BIOMED SPA CW 30/10/2026 ULISSE B	EUR	2.625	4.987	0,011%
WCFL23 CW 30/11/2023	EUR	900	1.935	0,004%

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 24 febbraio 2022 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato una distribuzione per € 560.129 a titolo di provento, a fronte di importi allocabili come di seguito determinati:

Interessi e cedole	€ 67.664
Dividendi	€ 4.500
Plusvalenze nette realizzate	€ 450.465
Altre componenti di reddito	€ 37.500
Totale importi allocabili	€ 560.129

L'invasione dell'Ucraina da parte della Federazione Russa, iniziata all'alba del 24 febbraio 2022, ha generato grande volatilità e incertezza sui mercati finanziari. Diverse nazioni hanno reagito valutando l'imposizione di pesanti sanzioni a diversi settori dell'economia russa, come banche, importazioni ed esportazioni. Alla data di approvazione della presente relazione, le conseguenze geopolitiche e l'impatto sull'economia mondiale di questa operazione militare sono ancora da valutare. Si precisa, comunque, che tale evento rappresenta un fatto che non deve comportare alcuna rettifica dei saldi di bilancio (c.d. "non adjusting event") in quanto il fatto stesso e le relative conseguenze si sono manifestati successivamente al 31 dicembre 2021.

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 in strumenti azionari, 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 € 500 milioni);
- Rischio di liquidità.

In relazione ai fattori di rischio sopra elencati, gli indicatori monitorati, tenendo anche in considerazione, come già riportato precedentemente, l'attuale emergenza sanitaria legata al Covid-19 e le sue potenziali ripercussioni, 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.

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

- Rischio di tasso d'interesse, dato dalla possibilità di movimenti sfavorevoli della curva dei tassi d'interesse;
- Rischio emittente, dato dalla possibilità che peggiori il merito creditizio degli emittenti dei titoli o dei crediti detenuti in portafoglio;
- Rischio di liquidità.

In relazione ai fattori di rischio sopra elencati, gli indicatori monitorati, tenendo anche in considerazione, come già riportato precedentemente, l'attuale emergenza sanitaria legata al Covid-19 e le sue potenziali ripercussioni, sono:

- Rischio di tasso d'interesse: calcolo della duration di ogni singolo strumento e della duration pesata di portafoglio;
- Rischio emittente: controvalore dei titoli per singolo emittente, per classe di rating e per settore;
- Rischio di liquidità: scambi effettuati sui mercati regolamentati.

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

Considerata la particolare natura degli investimenti del Fondo è possibile porre in essere politiche di copertura del rischio emittente attraverso garanzie prestate dall'emittente o da società del medesimo gruppo oppure da garanti istituzionali quali Sace e il Fondo Centrale di Garanzia gestito da MCC.

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione di copertura con posizioni su derivati.

Milano, 24 febbraio 2022

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Giuseppe Spadafora



SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2021

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	22.790.875	48,997%		
Strumenti finanziari non quotati	3.741.226	8,044%		
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale	7.226	0,016%		
A4. Titoli di debito	3.734.000	8,028%		
A5. Parti di OICR				
Strumenti finanziari quotati	19.049.649	40,953%		
A6. Titoli di capitale	17.536.599	37,700%		
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR	1.513.050	3,253%		
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILE E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	6.050.000	13,007%		
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	6.050.000	13,007%		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	17.626.341	37,894%		
F1. Liquidità disponibile	17.615.553	37,871%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	10.788	0,023%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	47.665	0,102%		
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	47.665	0,102%		
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	46.514.881	100,000%		

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri (da specificare)		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	374.233	
M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	362.221	
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	12.012	
M4. Altre		
M5. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	374.233	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.140.648	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	638.451
Numero di quote in circolazione classe A	5.896,246
Valore unitario delle quote classe A	108,281
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A 1	29.058.645
Numero di quote in circolazione classe A 1	268.365,916
Valore unitario delle quote classe A 1	108,280
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A 1	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B 1	640.523
Numero di quote in circolazione classe B 1	5.904,957
Valore unitario delle quote classe B 1	108,472
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe B 1	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C 1	1.137.816
Numero di quote in circolazione classe C 1	10.480,133
Valore unitario delle quote classe C 1	108,569
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe C 1	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE D	504.636
Numero di quote in circolazione classe D	4.999,950
Valore unitario delle quote classe D	100,928
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe D	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE D 1	5.149.857
Numero di quote in circolazione classe D 1	47.392,265
Valore unitario delle quote classe D 1	108,665
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe D 1	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I	9.010.720
Numero di quote in circolazione classe I	82.258,517
Valore unitario delle quote classe I	109,541
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe I	

SITUAZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2021

	Relazione al 31/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	3.325.242			
Strumenti finanziari non quotati	61.378			
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	61.378			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	54.152			
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze	7.226			
Strumenti finanziari quotati	3.263.864			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.263.864			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	4.500			
A3.2 utili/perdite da realizzi	450.465			
A3.3 plus/minusvalenze	2.808.899			
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		3.325.242		
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI	61.177			
C1. interessi attivi e proventi assimilati	61.177			
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		61.177		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		3.386.419		

	Relazione al 31/12/2021		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		3.386.419		
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti (da specificare)				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		3.386.419		
I. ONERI DI GESTIONE	-512.075			
I1. Provvigione di gestione SGR	-350.199			
Provvigione di gestione SGR Classe A	-2.927			
Provvigione di gestione SGR Classe A1	-267.037			
Provvigione di gestione SGR Classe B1	-5.231			
Provvigione di gestione SGR Classe C1	-7.073			
Provvigione di gestione SGR Classe D	-756			
Provvigione di gestione SGR Classe D1	-35.462			
Provvigione di gestione SGR Classe I	-31713			
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-19.281			
I3. Commissioni depositario	-12.935			
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-1473			
I6. Altri oneri di gestione	-128.187			
L. ALTRI RICAVI E ONERI	-7.671			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide				
L2. Altri ricavi	37.500			
L3. Altri oneri	-45.171			
Risultato della gestione prima delle imposte		2.866.673		
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		2.866.673		
Utile/perdita dell'esercizio Classe A		18.471		
Utile/perdita dell'esercizio Classe A1		1.835.295		
Utile/perdita dell'esercizio Classe B1		44.113		
Utile/perdita dell'esercizio Classe C1		65.906		
Utile/perdita dell'esercizio Classe D		4.641		
Utile/perdita dell'esercizio Classe D1		387.512		
Utile/perdita dell'esercizio Classe I		510.735		

NOTA INTEGRATIVA

NOTA INTEGRATIVA DELLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2021

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II – Beni immobili

Sezione III – Crediti

Sezione IV – Depositi bancari

Sezione V – Altri beni

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Sezione IX – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

Valori della Quota

Il Fondo prevede l'emissione di nove classi di quote, alle quali spettano i diritti indicati nel regolamento del Fondo. Nel corso del 2021 sono stati previsti tre sub-periodi di sottoscrizione: dal 20 gennaio 2021 al 31 maggio 2021, dal 03 giugno 2021 al 30 giugno 2021 e dal 13 settembre 2021 al 19 novembre 2021.

L'ammontare complessivo sottoscritto del Fondo al 31 dicembre 2021 è pari a € 43.273.975, corrispondenti a 425.297,993 quote, il cui valore complessivo, pari a € 46.140.648.

Nella tabella sottostante si riporta il valore della quota alla fine di ciascun esercizio a partire dalla data di istituzione del Fondo:

Classe A	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	108,281
Classe A1	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	108,280
Classe B1	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	108,472
Classe C1	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	108,569
Classe D	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	100,928
Classe D1	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	108,665
Classe I	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	109,541

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

Il Fondo chiude l'esercizio 2021 con un risultato di esercizio positivo pari a € 2.866.673 riconducibile, da una parte, alla contabilizzazione di ricavi legati prevalentemente alle cedole maturate sugli investimenti effettuati, di commissioni incassate, di plusvalenze nette e di svalutazioni nette pari a € 3.386.419; dall'altra, alla contabilizzazione di commissioni e di costi legati all'attività di investimento pari a € 519.746.

Parte B - Le attività, le passività ed il valore complessivo netto

La relazione di gestione del Fondo (composta da situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) è stata redatta 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 applicando i principi contabili previsti in materia dalle norme vigenti e dalle disposizioni del regolamento del Fondo.

Sezione I - 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 8 maggio 2012 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.

Relativamente al presupposto della continuità aziendale, si fa riferimento a quanto riportato nel precedente paragrafo “Emergenza Covid-19 e attività intraprese”.

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.

Sezione II – Le attività

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

- (i) strumenti di debito a medio-lungo termine, obbligazioni e titoli similari;
- (ii) titoli rappresentativi del capitale di debito, anche di natura partecipativa;
- (iii) strumenti di debito a breve termine, quali le cambiali finanziarie;
- (iv) commercial paper;
- (v) crediti e titoli rappresentativi di crediti;
- (vi) Oicr o altri veicoli con finalità simili indipendentemente dalla relativa forma giuridica che investono prevalentemente negli strumenti indicati nei precedenti punti;
- (vii) altri strumenti finanziari quotati;

La funzione preposta alla valutazione degli strumenti presenti all'interno del patrimonio del Fondo è la Funzione di Risk Management con il supporto operativo dell'Area Gestione FIA, e viene svolta raccogliendo dati dalle società target oppure da eventuali data provider. 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 costo originario, rettificato per eventuali scarti di emissione) del valore di carico delle attività, nonché la determinazione delle corrispondenti rettifiche di valore.

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

“Strumenti di debito a medio-lungo termine, obbligazioni e titoli similari” e “titoli rappresentativi del capitale di debito, anche di natura partecipativa”

Vista la tipologia di strumenti nei quali è, principalmente, investito il patrimonio del Fondo, le caratteristiche degli stessi e le disposizioni normative applicabili a tipologie di strumenti agli stessi assimilabili, la SGR ha stabilito, in via precauzionale, di procedere alla valutazione di tali tipologie di strumenti, al costo di acquisto rettificato per eventuali scarti di emissione, fatto salvi i casi, di seguito riportati, per cui è prevista la possibilità di rivalutare o la necessità di svalutare gli stessi.

In particolare, la valorizzazione di tali attività viene effettuata mediante un modello, sviluppato internamente, che opera attraverso formule matematiche di attualizzazione finanziaria e si basa su una metodologia comunemente accettata dalla prassi professionale (Discounted Cash Flow - DCF).

Rivalutazione degli strumenti di debito a medio-lungo termine, obbligazioni e titoli similari e dei titoli rappresentativi del capitale di debito, anche di natura partecipativa

Tali strumenti, trascorso un periodo che, di norma, non può essere inferiore ad un anno dalla data dell'investimento, possono essere oggetto di rivalutazione fino al prezzo di rimborso applicando, a scelta della SGR, uno dei seguenti criteri:

1. Valore risultante da una o più transazioni eventualmente avvenute sullo strumento su un mercato (anche non regolamentato) successivamente all'ultima valutazione, a condizione che la transazione sia stata effettuata fra soggetti indipendenti e per una quantità di titoli comunque non inferiore al 2% del valore dell'intera emissione;
2. Valore derivante dall'applicazione del modello adottato dalla SGR. In particolare, in tale ambito vengono prese in considerazione le rivalutazioni derivanti da un miglioramento del rating della società emittente e quelle collegate a un miglioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società emittente, al rispetto del Business Plan e alla struttura organizzativa e proprietaria.

Eventuali scarti di emissione sono contabilizzati pro-rata temporis.

Tutti gli elementi utilizzati ai fini dell'eventuale rivalutazione dello strumento e la metodologia seguita sono sottoposte all'analisi del Consiglio di Amministrazione e illustrate in dettaglio, per ciascuna attività, nelle relazioni semestrali e annuali del Fondo.

Svalutazione degli strumenti di debito a medio-lungo termine, obbligazioni e titoli similari e dei titoli rappresentativi del capitale di debito, anche di natura partecipativa

Tali strumenti sono oggetto di svalutazione applicando, a scelta della SGR, uno dei seguenti criteri:

1. Valore risultante da una o più transazioni eventualmente avvenute sullo strumento su un mercato (anche non regolamentato) successivamente all'ultima valutazione, a condizione che la transazione sia stata effettuata fra soggetti indipendenti e per una quantità di titoli comunque non inferiore al 2% del valore dell'intera emissione;
2. Valore derivante dall'applicazione del modello adottato dalla SGR. In particolare, in tale ambito viene preso in considerazione ogni evidente e significativo deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società emittente ovvero ogni evento che possa

stabilmente influire sulle prospettive della società emittente medesima di raggiungere gli obiettivi connessi al progetto di investimento, quali una sfavorevole evoluzione dei principali indicatori di mercato ovvero un deterioramento significativo del rischio del Paese di origine dell'emittente.

L'entità della svalutazione da applicare nel secondo caso sopra descritto deriva dalla valutazione delle singole attività di volta in volta effettuata dalla SGR attraverso l'utilizzo del modello di calcolo adottato.

Ogni svalutazione potrà essere evitata qualora risulti non superiore al 2,5% dell'ultimo valore iscritto a bilancio, in accordo con la pricing policy approvata dal CdA della SGR.

Qualora, successivamente alla svalutazione, i presupposti alla base della stessa dovessero venire meno, la SGR procede a ripristinare il valore dello strumento al costo d'acquisto rettificato per eventuali scarti di emissione; eventuali ulteriori rivalutazioni seguiranno le condizioni descritte nel paragrafo precedente.

Tutti gli elementi utilizzati ai fini dell'eventuale svalutazione dello strumento sono sottoposte all'analisi del Consiglio di Amministrazione.

“Strumenti di debito a breve termine, quali le cambiali finanziarie” e “commercial paper”

La valutazione degli strumenti di debito a breve termine (ad esempio cambiali finanziarie) viene effettuata al costo di acquisto, rettificato per eventuali scarti di emissione. I criteri e le metodologie utilizzate dalla SGR per la valorizzazione di tale tipologia di strumenti sono i medesimi utilizzati per gli strumenti di debito a medio-lungo termine, obbligazioni e titoli simili.

“Crediti e titoli rappresentativi di crediti”

I crediti ed i titoli rappresentativi di crediti inseriti all'interno del patrimonio del Fondo sono valutati secondo il valore di presumibile realizzo. Quest'ultimo è calcolato tenendo conto anche delle quotazioni di mercato, ove esistenti, e delle caratteristiche dei crediti.

Nel calcolo del presumibile valore di realizzo si terrà inoltre conto di andamenti economici negativi relativi a particolari settori di operatività nonché a determinate aree geografiche.

“Oicr o altri veicoli con finalità simili indipendentemente dalla relativa forma giuridica che investono prevalentemente negli strumenti indicati nei precedenti punti”

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 in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato; nel caso di Oicr di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

“Altri strumenti finanziari quotati”

La valutazione degli altri strumenti finanziari quotati è determinata secondo i criteri di valutazione infra richiamati:

- gli strumenti finanziari azionari e gli ETF italiani quotati sono valutati ai prezzi di riferimento della Borsa Italiana;
- gli strumenti finanziari azionari e gli ETF esteri quotati sono valutati al prezzo di chiusura rilevato nei mercati di negoziazione dei paesi interessati;
- i contratti future in essere sono valutati sulla base della quotazione di chiusura dei rispettivi mercati;

“Altre componenti patrimoniali”

Rientrano in tale categoria, a titolo esemplificativo, le disponibilità liquide e le posizioni debitorie.

In particolare, il Fondo, 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 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.

Alla data della relazione risultano n. 53 investimenti nel Fondo, di cui n. 9 in strumenti di private debt e n. 1 strumento convertibile nell’ambito di un’operazione di “pre-IPO”.

Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
PLANETARIUM ANTHILIA WHITE-Z	EUR	15.000	1.513.053	3,253%
D-ORBIT S.P.A 8% 30/04/2026	EUR	1.500.000	1.500.000	3,225%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 30/06/2027	EUR	1.100.000	1.100.000	2,365%
SAES GETTERS SPA	EUR	36.475	900.932	1,937%
SERI INDUSTRIAL SPA	EUR	85.500	828.495	1,781%
SALCEF SPA	EUR	33.000	815.100	1,752%
DIGITAL BROS	EUR	25.000	748.000	1,608%
LU-VE SPA	EUR	30.650	735.600	1,581%
SAFILO GROUP SPA	EUR	460.000	724.040	1,557%
WIIT SPA	EUR	20.000	716.800	1,541%
EUROTECH SPA	EUR	130.000	657.800	1,414%
OVS SPA	EUR	250.000	640.000	1,376%
AQUAFIL SPA	EUR	81.456	623.953	1,341%
SCIUKER FRAMES SPA	EUR	55.000	577.500	1,242%
FARMAE SPA	EUR	17.645	569.933	1,225%
PHARMANUTRA SPA	EUR	7.333	552.908	1,189%
SOMECA SPA	EUR	14.527	547.668	1,177%
ITALIAN SEA GROUP SPA/THE	EUR	85.000	543.575	1,169%
AVIO SPA	EUR	45.500	532.350	1,144%
UNIEURO SPA	EUR	25.000	525.000	1,129%
SIT SPA	EUR	48.550	521.912	1,122%
ESPRINET SPA	EUR	40.000	516.000	1,109%
ABITARE IN SPA	EUR	62.000	512.740	1,102%
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	92.601	509.305	1,095%
FLY ONE S.P.A. 7.25% 30/11/2027	EUR	500.000	500.000	1,075%
CY4GATE SPA	EUR	37.000	455.840	0,980%
OMER SPA	EUR	111.500	428.160	0,920%
GPI SPA	EUR	24.156	393.743	0,846%
TRENDEVICE SPA 5% 30/07/2027	EUR	384.000	384.000	0,826%
OSAI AUTOMATION SYSTEM SPA	EUR	78.500	381.902	0,821%
FRANCHI UMBERTO MARMI SPA	EUR	36.100	368.220	0,792%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
CYBEROO SPA	EUR	44.000	327.360	0,704%
WEBUILD SPA	EUR	150.000	312.000	0,671%
INDUSTRIAL STARS OF ITALY 4	EUR	30.000	300.000	0,645%
ALERION INDUSTRIES SPA	EUR	10.000	295.500	0,635%
COMAL SPA	EUR	100.000	264.000	0,568%
NEODECORTECH SPA	EUR	59.325	260.437	0,560%
HOMIZY SPA	EUR	32.000	166.400	0,358%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 15/12/2027	EUR	150.000	150.000	0,322%
ATON GREEN STORAGE SPA	EUR	14.500	106.720	0,229%
PISTACCHIO SPA 7% 24/09/2026	EUR	100.000	100.000	0,215%
DEFENCE TECH HOLDING SPA	EUR	15.000	87.675	0,188%
DATRIX SPA	EUR	15.000	64.650	0,139%
ULISSE BIOMED SPA	EUR	5.250	17.456	0,038%
INDUSTRIAL STARS OF IT4-CW27 CW 10/06/20	EUR	6.000	7.226	0,016%
ULISSE BIOMED SPA CW 30/10/2026 ULISSE B	EUR	2.625	4.987	0,011%
WCFL23 CW 30/11/2023	EUR	900	1.935	0,004%

I titoli ammessi a quotazione sul mercato ExtraMOT Pro3 di Borsa Italiana vengono considerati non quotati in considerazione della non significatività degli scambi su tale mercato.

Tutti gli strumenti finanziari azionari della tabella sono ammessi a quotazione sul mercato di Borsa Italiana.

Ripartizione geografica e settoriale degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Italia	17.543.825	3.734.000	
Lussemburgo			1.513.050
Totali	17.543.825	3.734.000	1.513.050

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Agrario			
Assicurativo			
Bancario			
Chimico e idrocarburi	666.220		
Comunicazioni			
Diversi	16.331.106	3734000	1.513.050
Elettronico			
Finanziario	14.149		
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Titoli di Stato			
Trasporti	532.350		
Totali	17.543.825	3.734.000	1.513.050

II.1 - Strumenti finanziari non quotati

Ripartizione delle partecipazioni in strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente:

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)	7.226			
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	3.734.000			
Parti di OICR:				
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati				
di cui FIA immobiliari				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	3.741.226			
- in percentuale del totale delle attività	8,044%			

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito	3.734.000	
Parti di OICR		
Totale	3.734.000	

II.2 - Strumenti finanziari quotati

Ripartizione delle partecipazioni in strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente:

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	17.536.599			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri		1513.050		
Totali:				
- in valore assoluto	17.536.599	1513.050		
- in percentuale del totale delle attività	37,700%	3,253%		

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	16.262.449	1.972.164
Titoli di debito		
Parti di OICR	1.500.000	
Totale	17.762.449	1.972.164

Il movimento di acquisto di parti di OICR è rappresentato dalla sottoscrizione di quote del comparto di Planetarium SICAV Anthilia White, classe Z, gestito in delega dalla SGR. Tale classe non prevede commissioni di gestione o commissioni di incentivo a favore della SGR.

II.3 - Strumenti finanziari derivati

Il Fondo non detiene investimenti in strumenti finanziari derivati che danno origine a posizioni creditorie.

II.4 – Beni immobili e diritti reali immobiliari

Il Fondo non detiene beni immobili né diritti reali immobiliari.

II.5 – Crediti

Il Fondo ha erogato n. 4 finanziamenti in direct lending, relativi alle operazioni Augeo 3 (HOFI), Bianalisi, TBD (Baglioni) e WT Holding (Bernardinello Engineering).

	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				6.050.000

II.6 – Depositi bancari

Il Fondo non ha in essere depositi bancari e non ha istituito depositi bancari nel corso dell'esercizio.

II.7 – Altri beni

Il Fondo non ha in essere investimenti in altri beni.

II.8 – Posizione netta di liquidità

Di seguito si fornisce il dettaglio della posizione netta di liquidità:

	Importo
Liquidità disponibile:	
custodita presso il Depositario, si riferisce a:	
– Liquidità disponibile in euro	17.615.553
– Liquidità disponibile in divise estere	
Totale	17.615.553
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
crediti da operazioni di vendita, stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione:	
– Liquidità da ricevere in euro	10.788
– Liquidità da ricevere in divise estere	
Totale	10.788
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
debiti da operazioni di acquisto, stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione:	
– Liquidità impegnata in euro	
– Liquidità impegnata in divise estere	
Totale	
Totale posizione netta di Liquidità	17.626.341

II.9 – Altre attività

	Importo
Crediti per p.c.t attivi e operazioni assimilate	
Ratei e risconti attivi	47.665
Rateo su obbl NQ	24.526
Rateo su Crediti	23.139
Risparmio d'imposta	
Altre	
-finanziamenti a controllate	
-interessi attivi su prestiti	
Totale	47.665

Sezione III – Le passività

Il Fondo non ha ricevuto nel corso dell'esercizio alcun tipo di finanziamento.

Il Fondo non ha posto in essere operazioni in pronti contro termine passivi nel corso dell'esercizio, assimilate agli stessi o di prestito titoli.

Il Fondo non ha posto in essere operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati che danno origine a una posizione debitoria.

Il Fondo non presenta debiti nei confronti dei partecipanti.

Di seguito si riporta la composizione delle sottovoci della voce M. "Altre passività":

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	362.221
Rateo passivo gestione Classe D	756
Rateo passivo gestione Classe B1	4.613
Rateo passivo gestione Classe C1	6.335
Rateo passivo gestione Classe A1	235.461
Rateo passivo gestione Classe I	31.713
Rateo passivo gestione Classe A	2.766
Rateo passivo gestione Classe D1	31.706
Rateo passivo banca depositaria	10.332
Rateo passivo spese custodia	738
Rateo passivo società revisione	15.178
Rateo spese outsourcing	3.781
Rateo passivo calcolo quota	17.582
Rateo Passivo pubblicazione avvisi	1.260
Debiti di imposta	
Ratei e risconti passivi	12.012
Rateo int pass c/c	12.012
Altre	
Altre imposte	
Arrotondamenti	
Totale	374.233

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Al 31 dicembre 2021, il valore complessivo netto del fondo è pari a € 46.140.648.

Nel prospetto seguente si illustrano le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data della presente relazione.

	Importo	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	43.273.975	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	43.273.975	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	3.325.242	7,68
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	61.177	0,14
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		
I. Oneri di gestione complessivi	-512.075	-1,18
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-7.671	-0,02
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	2.866.673	6,62
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2021	46.140.648	106,62
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		

Sezione V – Altri dati patrimoniali

Il Fondo non ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

La tabella seguente fornisce un dettaglio delle attività e/o passività del fondo nei confronti di altri fondi gestiti dalla SGR o da società del gruppo di appartenenza della SGR.

	ATTIVITA'	% SU PORTAFOGLIO	PASSIVITA'	% SU PORTAFOGLIO
a) Strumenti finanziari detenuti:				
PLANETARIUM ANTHILIA WHITE-Z	1.513.053	3,253%		

Il Fondo non ha in essere alcuna attività e/o passività denominata in valute diverse dall'Euro.

Il Fondo non ha maturato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non detiene beni immobili.

Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

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

Nel corso dell’esercizio sono maturati utili/perdite da realizzi e plusvalenze/minusvalenze su partecipazioni, strumenti finanziari quotati e non quotati, come segue:

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			7.226	
1. Altri titoli di capitale			7.226	
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR				
B. Strumenti finanziari quotati	450.465		2.808.899	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	450.465		2.795.849	
3. Parti di OICR			13.050	

Sezione II – Beni immobili

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti beni immobili.

Sezione III – Crediti

Il valore esposto nella situazione reddituale riflette il rateo di interessi a valere sui finanziamenti in direct lending.

	Importo
Interessi attivi e proventi assimilati	
Int e prov Crediti	61.177
Totale	61.177

Sezione IV – Depositi bancari

Il Fondo non ha istituito alcun deposito bancario.

Sezione V – Altri beni

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti risultati relativi ad operazioni su altri beni.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel patrimonio del Fondo non sono presenti risultati relativi ad operazioni imputabili alla voce F “Gestione cambi”, voce, G “Altre operazioni di gestione” e voce H “Oneri finanziari”.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri a carico del fondo.

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigione di gestione	350	0,929%	0,752%					
- provvigioni di base	350	0,929%	0,752%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	19	0,050%	0,041%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	13	0,034%	0,028%					
5) Spese di revisione del fondo	15	0,040%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
8) Oneri di gestione degli immobili								
9) Spese legali e giudiziarie	76	0,202%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,003%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo	19	0,050%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)	493	1,308%						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	18							
di cui: - su titoli azionari	18							
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)	511	1,356%						

(*) Calcolato come media del periodo

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

(***) Tale importo è di natura extra-contabile ed è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

La voce 11) “Altri oneri gravanti sul fondo” è principalmente riconducibile alle spese connesse alle agenzie di rating, alla gestione delle relazioni con gli investitori e alle segnalazioni in Centrale dei Rischi.

VII.2 Provvigione di incentivo

Nel corso dell'esercizio non è maturata alcuna commissione di incentivo (commissione di performance o carried interest). Si ricorda che il trattamento dell'eventuale commissione di incentivo è disciplinata nel regolamento del Fondo.

VII.3 Remunerazioni

La presente Sezione riporta le informazioni di cui all'art. 107 del Regolamento Delegato (UE) n. 231/13. Si precisa che l'attuale livello retributivo - sia nella sua componente fissa sia in quella variabile - del personale coinvolto nella gestione del Fondo non impatta in modo significativo sul profilo di rischio del Fondo stesso.

Nel corso dell'esercizio, la remunerazione totale corrisposta al personale impiegato dalla SGR è pari a complessivi € 2.927 mila, di cui € 2.581 mila di componente fissa e € 346 mila di componente variabile. Il numero medio dei beneficiari nel corso dell'esercizio è pari a 33. La remunerazione totale corrisposta alle categorie di "personale più rilevante", come individuate ai sensi della normativa vigente, è pari a complessivi € 1.855 mila.

Nel corso dell'esercizio, la remunerazione corrisposta al personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (team di gestione) è pari a complessivi € 784 mila, di cui € 648 mila di componente fissa e € 136 mila di componente variabile. Il team di gestione è composto da 11 professionisti.

In ragione della strategia di investimento, per la componente Private Debt di portafoglio, i fondi "Anthilia BIT - Bond Impresa Territorio", "Anthilia BIT Parallel Fund", "Anthilia BIT III" e "Anthilia BIT IV Co-Investment Fund" presentano una sovrapposizione tra il personale direttamente coinvolto nella gestione del Fondo. Per la componente Azionaria di portafoglio, il fondo "Anthilia Small Cap Italia", nonché alcuni portafogli (individuali o di altri OICVM) gestiti in delega dalla SGR, presentano una sovrapposizione tra il personale direttamente coinvolto nella gestione del Fondo.

Di conseguenza, nel corso dell'esercizio, si stima che la remunerazione corrisposta al personale attribuibile alla gestione del Fondo sia pari a € 80 mila, di cui componente fissa pari a € 77 mila e componente variabile pari a € 3 mila.

La remunerazione fissa segue le logiche fissate dalla contrattazione collettiva nazionale di riferimento. La remunerazione variabile è determinata secondo quanto stabilito dalla politica di remunerazione approvata dall'Assemblea dei Soci della SGR e alla quale si rimanda integralmente.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR provvede a riesaminare periodicamente le politiche di remunerazione. Nel corso dell'esercizio non sono state riscontrate irregolarità a tal riguardo.

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide: si riferiscono a interessi maturati sulla liquidità disponibile detenuta per esigenze di tesoreria e depositata presso il Depositario.	
Altri ricavi:	37.500
Interessi attivi su prestiti	
Sopravvenienze attive	
Commissioni di transazione	37.500
Altri oneri:	-45.171
Altre commissioni provvigioni e spese	
Commissioni deposito cash	-45.171
Sopravvenienze passive	
Totale	-7.671

Sezione IX – Imposte

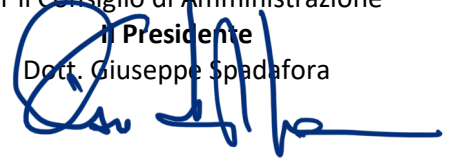
Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte in ossequio alla normativa fiscale vigente.

Parte D – Altre informazioni

Non sono state poste in essere attività di copertura dei rischi di portafoglio.

Milano, 24 febbraio 2022

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Dott. Giuseppe Spadafora





Relazione della società di revisione indipendente

*ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e
dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n° 58*

**Fondo di Investimento Alternativo Europeo a lungo
termine “Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia”**

***Relazione sulla relazione di gestione
al 31 dicembre 2021***

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n° 58

Ai Partecipanti al Fondo di Investimento Alternativo Europeo a lungo termine “Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Europeo a lungo termine “Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia” (di seguito, anche, il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2021, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2021 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito, il “Provvedimento”) che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Anthilia Capital Partners SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzini 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa,

siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010

Gli amministratori di Anthilia Capital Partners SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia" al 31 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

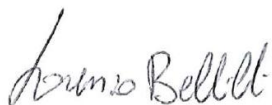
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia" al 31 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia" al 31 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 24 marzo 2022

PricewaterhouseCoopers SpA



Lorenzo Bellilli
(Revisore legale)

Firmato digitalmente da: Lorenzo Bellilli
Data: 24/03/2022 17:53:07