

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 31.12.2022***

## SOMMARIO

CARICHE SOCIALI.....	3
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	4
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2022 .....	15
SITUAZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2022.....	18
NOTA INTEGRATIVA .....	21

## CARICHE SOCIALI

---

### Consiglio di Amministrazione

<b>Giuseppe Spadafora</b>	Presidente
<b>Andrea Cuturi</b>	Consigliere Delegato
<b>Paolo Rizzo</b>	Consigliere
<b>Daniele Colantonio</b>	Consigliere
<b>Davide Amedeo Corritore</b>	Consigliere
<b>Barbara Giacomoni</b>	Consigliere
<b>Alessandro Maria Decio</b>	Consigliere
<b>Marina Balzano</b>	Consigliere
<b>Franco Cesa Bianchi</b>	Consigliere Indipendente

### Collegio Sindacale

<b>Annunziata Melaccio</b>	Presidente Collegio Sindacale
<b>Francesco Antonio Pozzoli</b>	Sindaco effettivo
<b>Emanuele Panza</b>	Sindaco effettivo
<b>Cesare Mombello</b>	Sindaco supplente
<b>Erminio Beretta</b>	Sindaco supplente

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono in carica fino all'approvazione del bilancio della SGR al 31 dicembre 2024.

### Società di revisione

PricewaterhouseCoopers 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>	68,21%
<b>Cassa Lombarda S.p.A.</b>	7,78%
<b>PKB Private Bank SA</b>	9,01%
<b>Banco di Desio e della Brianza S.p.A.</b>	15,00%

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

---

### Premessa

La relazione di gestione al 31 dicembre 2022 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 2022 l’importo complessivo sottoscritto è pari a € 50.453.160. 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 sesto sub-periodo di sottoscrizione, al 31 dicembre 2022 il Fondo ha emesso un totale di 498.934,77 quote di cui 5.896,246 di classe A, 296.596,439

di classe A1, 7.143,412 di classe B1, 199,95 di classe C, 12.759,052 di classe C1, 5.193,986 di classe D, 58.386,687 di classe D1 e 112.458,998 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**

Sin dal principio il 2022 si è dimostrato un anno all'antitesi del precedente: i risultati positivi del 2021, agevolati da tassi bassi, politica monetaria fortemente espansiva e ottimismo post Covid-19, sono immediatamente apparsi difficilmente raggiungibili alla luce del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali, dall'inflazione, dal conflitto in Ucraina e dal rischio di una recessione imminente.

Protagonisti assoluti di questo 2022 sono state le Banche Centrali che, diversamente da quanto osservato nel 2021, hanno adottato politiche progressivamente sempre più aggressive. A dare il via a questo cambio di regime è stata la Federal Reserve, che già negli ultimi mesi del 2021 aveva iniziato ad avanzare qualche dubbio riguardo alla transitorietà dell'inflazione. Al meeting di marzo la FED ha poi annunciato il primo rialzo dei tassi (+50 bps) dal 2018, per poi dichiarare l'intenzione di effettuarne altri entro la fine dell'anno, congiuntamente all'intenzione di iniziare a ridurre la dimensione del proprio bilancio entro metà anno. A sua volta, la BCE ha

annunciato un'accelerazione nella riduzione del programma di acquisti e dichiarato la possibilità di eventuali rialzi dei tassi in corso d'anno.

Un ruolo rilevante è stato ricoperto anche dagli eventi geopolitici, in particolare l'invasione dell'Ucraina da parte della Federazione Russa. Le sanzioni da parte dei Paesi occidentali alla Russia e l'inesorabile deterioramento dei rapporti diplomatici fra i Paesi coinvolti hanno intaccato il sentiment dei mercati, spaventati dalla potenziale crisi umanitaria in arrivo e dalla portata della crisi energetica già in corso.

In generale, tra politiche monetarie restrittive, raffreddamento nell'economia globale e crisi energetica, sui mercati si è manifestato chiaramente il timore di una recessione a livello globale. L'impatto nella prima metà dell'anno è stato significativo: i mercati azionari hanno registrato uno dei peggiori semestri nella storia; i rendimenti obbligazionari globali sono cresciuti fortemente registrando una volatilità superiore perfino a quella dell'azionario; i prezzi delle materie prime energetiche sono cresciuti a livelli raramente visti prima; l'euro si è temporaneamente spinto sotto la parità con il dollaro US. Nel corso degli ultimi mesi tuttavia, le aspettative d'inflazione si sono progressivamente placate e, almeno negli USA, hanno dato i primi segnali di rientro. Questo ha portato il mercato a ritenere di aver già ampiamente scontato il nuovo scenario e ad immaginare delle Banche Centrali potenzialmente meno restrittive di quanto ipotizzato fino a settembre. A sua volta ciò ha dato un po' di respiro ai mercati con i rendimenti delle curve governative che sono leggermente scesi a livello globale, l'azionario che ha messo a segno un discreto rimbalzo che ha quasi permesso di dimezzare le perdite accumulate fino a settembre e con l'euro che è tornato sopra la parità con il dollaro US.

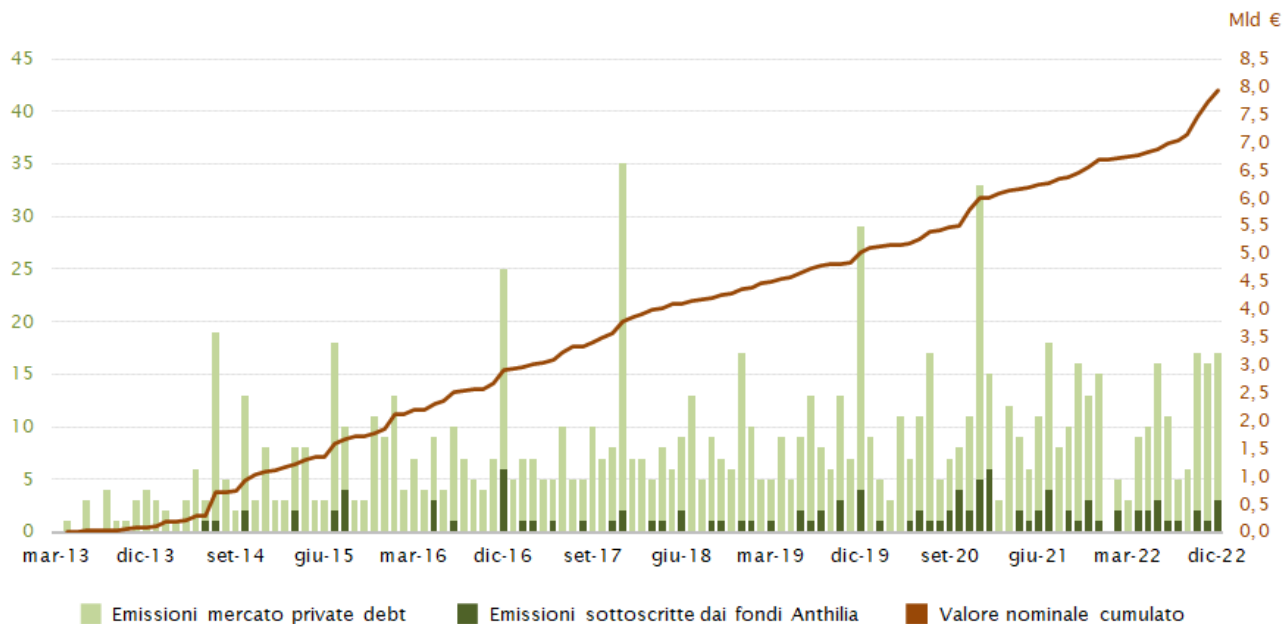
## **Analisi del mercato delle Small Cap italiane**

Con riferimento al mercato azionario italiano, il contesto sopra descritto non ha potuto che impattare severamente anche il comparto delle Small e Mid Cap. Il segmento, nonostante una recente sotto performance relativa, si è accordato ai principali indici italiani ed europei. Il trend dell'anno si pone in continuità con la fine del 2021, quando i timori per un incremento dei tassi di interesse e per un'improvvisa riduzione dello stimolo monetario avevano penalizzato l'intero comparto, che al tempo arrivava da un anno di sovra performance. La scarsa liquidità sui mercati ha poi avuto un ulteriore impatto sul comparto che, in condizioni di scarsa liquidità, si è trovato a non poter reggere il colpo inferto da liquidazioni generalizzate e chiusura di posizioni obbligate.

Nonostante il deludente rendimento complessivo del segmento, è importante sottolineare l'elevata dispersione dei rendimenti. Tra i fattori il cui impatto è stato più significativo per determinare vincitori e vinti si possono annoverare, in cima agli altri, la sensibilità ai tassi di interesse, la sensibilità al prezzo delle materie prime (sia dal lato costi che dal lato ricavi), l'esposizione al ciclo e l'esposizione ai consumi.

## **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 2022 il mercato del private debt è cresciuto a una CAGR del 63,5% circa e conta 877 emissioni per un ammontare cumulato di € 7,9 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 31/12/2022

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	877	109	<b>12,4% market share</b>
Emittenti	641	71	<b>11,1% market share</b>
Valore nominale totale	7,9 mld €	> 594 mln €	<b>&gt;7,5% market share</b>
Rendimento effettivo medio	4,76%	5,73% *	<b>+0,97%</b>
Scadenza media	5,3 anni	6,0 anni	<b>+0,7 anni</b>

\* YTM all'emissione. Per le operazioni a tasso variabile è prudenzialmente considerato solamente lo spread su Euribor  
Fonte: Anthilia. Dati al 31/12/2022

## Attività del Fondo

### Componente azionaria

Al termine del 2022, la componente azionaria del portafoglio risulta pari a circa il 47% dell'ammontare del Fondo. Al 31 dicembre 2022 la componente azionaria risulta investita in 38 società, di cui oltre il 65% con una capitalizzazione inferiore a 500 milioni di euro. La restante parte è prevalentemente investita in società con una capitalizzazione prossima a € 1 miliardo e comunque inferiore a € 2 miliardi.



Nel corso del periodo non sono avvenute particolari modifiche al portafoglio, che tuttora contiene la maggior parte dei titoli inizialmente selezionati. Tuttavia, qualche modifica (in termini di peso) è stata effettuata in seguito alla progressiva evoluzione dello scenario macroeconomico. Il Fondo ha marginalmente ridotto se non azzerato la propria esposizione ad alcuni titoli particolarmente indebitati, sensibili alle dinamiche di rialzo dei tassi di interesse, e a quelli particolarmente illiquidi, vulnerabili in caso di stress dei mercati. Il Fondo ha anche progressivamente ridotto l'esposizione a quei titoli eccessivamente esposti ai consumi, mentre i titoli *growth* (ad alta crescita e con ricavi resilienti) hanno mantenuto il loro spazio nel portafoglio nonostante la performance sotto tono dovuta ad un cambio di stile dei mercati che, nel 2022, ha favorito maggiormente i titoli *value* rispetto a quelli *growth*.

Il portafoglio della componente azionaria è ben diversificato su società appartenenti a diversi settori merceologici e il peso di ciascun investimento varia tra il 7,0% e lo 0,4%.

### Componente Private Debt

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria di portafoglio, nel corso dell'esercizio il Fondo ha sottoscritto le seguenti operazioni:

Beneficiaria	Settore	Rating	Importo	Cedola	Scadenza	Garanzie	Tipologia
HDP SpA – Gruppo Del Pesce	Itticoltura	Modefinance privato	€ 0,3 mln	6,40%	30/06/28	Unsecured	Prestito obbligazionario
Renco Group SpA	Infrastrutture	Cerved pubblico A3.1	€ 1,0 mln	6,375%	30/09/28	Unsecured	Prestito obbligazionario
Arturo Salice SpA	Lavorazione metalli	--	€ 2,0 mln	EUR3/6M +4,25%	30/06/28	Pegno su azioni	Acquisto credito
Edra SpA	Editoria	Cerved privato	€ 0,6 mln	EUR3M +6,25%	30/06/28	SACE 90%	Finanziamento diretto
Metrika Quinta Srl / CMC Srl	Macchinari	Modefinance privato	€ 0,5 mln	EUR6M +8,75%	30/11/28	SACE 90%	Finanziamento diretto
MGM SpA	Calzature	Modefinance privato	€ 1,8 mln	EUR6M +6,5%	30/11/28	Pegno su azioni	Prestito obbligazionario
Florence One SpA	Abbigliamento	Modefinance privato	€ 2,0 mln	EUR3M +7,5%	30/06/28	Pegno su azioni	Prestito obbligazionario
Prima Sole Components SpA	Componenti autoveicoli	Crif privato	€ 2,0 mln	EUR3M +5,25%	30/09/28	SACE 90%	Finanziamento diretto
Primo Group Srl	Cliniche dentistiche	Modefinance privato	€ 0,75 mln	EUR3M +5,80%	31/12/27	SACE 90%	Finanziamento diretto

Infine, si segnala che in data 7 aprile 2022 il Fondo ha sottoscritto 1.931,96 quote del fondo October SME IV, per un investimento pari a € 2 mln. Il fondo October SME IV (di tipologia ELTIF) è investito in un granulare portafoglio di prestiti verso PMI europee.

### Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel corso dell'esercizio

Ai sensi del regolamento del Fondo, nel corso del semestre il Fondo ha effettuato n. 1 distribuzione:

- in data 04 aprile 2022 per € 560.129, interamente a titolo di provento da interessi.

Con riguardo alla SGR, si evidenzia che, nel contesto di un più ampio progetto di partnership di natura commerciale nell'ambito dei servizi di asset wealth management e di supporto alle PMI, è stato sottoscritto in data 4 novembre 2021 un accordo di investimento tra la SGR, Anthilia Holding S.r.l. e Banco di Desio e della Brianza S.p.A. (di seguito "Banco Desio") per l'ingresso di quest'ultimo nel capitale sociale della SGR.

L'accordo di investimento prevede, tra l'altro, la sottoscrizione di un aumento di capitale dell'ammontare di circa € 4,6 milioni, riservato a Banco Desio per il 15% del capitale sociale della Società e contestualmente la sottoscrizione di warrant, il cui esercizio, subordinato al raggiungimento di determinati obiettivi commerciali entro il 2024, porterebbe il Banco Desio a raggiungere una partecipazione del 30%.

L'esecuzione dell'accordo di investimento si è conclusa in data 29 giugno 2022, a seguito della positiva conclusione dell'iter autorizzativo da parte delle autorità di vigilanza.

Nel corso dell'esercizio, in data 22 settembre 2022, il Consiglio di Amministrazione ha approvato una nuova versione della 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.

### ***Emergenza Covid-19 e attività intraprese***

L'emergenza sanitaria legata al Covid-19, seppur diminuita nell'intensità, resta un fattore di rischio da monitorare.

Successivamente al picco di contagi registrato nei primi mesi del 2022, dovuto alla diffusione della variante "Omicron", il numero di casi accertati si è man mano ridotto anche grazie al proseguimento della campagna vaccinale. Il miglioramento della situazione epidemiologica ha permesso ai governi di ridurre ed infine eliminare restrizioni a spostamenti e attività commerciali.

Nonostante il progressivo rientro dell'emergenza, resta opportuno monitorare i possibili rischi generati dalla diffusione di nuove varianti e dalla decisione della Cina di abbandonare la politica "Zero Covid" nelle prime settimane del 2023.

Alla luce di questo contesto, il team private debt dell'SGR ha proseguito nell'attività di monitoraggio costante e sistematica mirata alle aziende presenti nei portafogli dei fondi.

Nello specifico, gli scambi di informazioni con il management e gli azionisti delle singole società emittenti hanno permesso di comprendere:

- 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.

Le risorse del team equity si sono concentrate sul contenimento dei rischi e monitoraggio durante le fasi di grande incertezza e turbolenza dei mercati, senza rinunciare alla possibilità di cogliere le opportunità con approccio tattico.

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.

### ***Impatto del conflitto fra Federazione Russa e Ucraina***

L'inizio del 2022 è stato caratterizzato dall'inasprimento delle tensioni geopolitiche tra Russia e Paesi appartenenti alla NATO. 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. Diversi nazioni hanno reagito con l'imposizione di pesanti sanzioni a diversi settori dell'economia russa, finanziario ed energetico su tutti. Alla data di approvazione della presente relazione, le conseguenze geopolitiche e l'impatto sull'economia mondiale di questa operazione militare sono in continua evoluzione, con impatti non uniformi a livello geografico e settoriale.

Fra le conseguenze più tangibili, sia per le famiglie che per le imprese, vi è l'aumento del prezzo dell'energia, che ha avuto un forte impatto sui consumi e sulla redditività. Sotto questo aspetto l'Italia risulta essere particolarmente esposta, a fronte della rilevante incidenza della Russia nelle importazioni di gas naturale e petrolio, utilizzati per il proprio fabbisogno energetico. Il governo ha risposto sia con l'introduzione di misure a sostegno dei consumatori che diversificando i fornitori con la stipula di nuovi contratti per l'approvvigionamento di gas naturale e GNL.

A livello europeo, oltre a sostanziali invii di aiuti economici e militari all'Ucraina, sono state messe in atto misure volte a contenere la volatilità delle materie prime energetiche. In particolare, a seguito picco del prezzo del gas naturale sul mercato TTF raggiunto nei mesi estivi, è stato approvato un meccanismo di correzione automatico delle quotazioni.

Il Fondo non ha esposizioni dirette ad attività in Russia, Ucraina o Bielorussia. Le risorse del team private debt sono state dedicate a intensificate attività di monitoraggio, volte a comprendere con la massima tempestività e nel dettaglio, per ciascuna delle singole società in portafoglio, l'impatto del conflitto in Ucraina in termini di esposizione del business aziendale nella regione e di incidenza dei costi dell'energia sul fatturato.

### **Fatti di rilievo sulle posizioni in portafoglio**

Si segnala che gli emittenti Augeo 3 (HOFI) e Pistacchio hanno esercitato le opzioni di rimborso anticipato volontario consentite in seguito ad accordi con la SGR.

### **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
FLORENCE ONE 9.975% 30/06/2028	EUR	2.000.000	2.000.000	4,143%
OCTOBER	EUR	1.932	1.810.787	3,750%
MGM SPA 8.936% 30/11/2028	EUR	1.800.000	1.800.000	3,727%
SAES GETTERS SPA	EUR	64.000	1.510.400	3,128%
D-ORBIT S.P.A 8% 30/04/2026	EUR	1.500.000	1.500.000	3,106%
PLANETARIUM ANTHILIA WHITE-Z	EUR	15.000	1.483.050	3,071%
PHARMANUTRA SPA	EUR	20.900	1.302.070	2,696%
ENERGETICA SPA 4.7% 31/12/2027	EUR	1.250.000	1.250.000	2,588%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 30/06/2027	EUR	1.100.000	1.100.000	2,278%
LU-VE SPA	EUR	39.000	1.097.850	2,273%
DIGITAL BROS	EUR	48.000	1.076.160	2,228%
RENCO SPA 6.375% 30/09/2028	EUR	1.000.000	1.000.000	2,071%
GPI SPA	EUR	65.000	939.900	1,946%
SOMEK SPA	EUR	25.867	840.677	1,741%
SALCEF GROUP SPA	EUR	47.000	818.740	1,695%
SCIUKER FRAMES SPA	EUR	112.500	793.125	1,642%
SERI INDUSTRIAL SPA	EUR	150.000	786.000	1,628%
DANIELI & CO	EUR	37.000	769.600	1,594%
SAFILO GROUP SPA	EUR	495.000	753.390	1,560%
AQUAFIL SPA	EUR	120.000	736.800	1,526%
ITALIAN SEA GROUP SPA/THE	EUR	128.000	725.760	1,503%
CYBEROO SPA	EUR	146.300	614.460	1,272%
TINEXTA SPA	EUR	26.000	592.800	1,228%
SESA SPA	EUR	5.000	580.000	1,201%
FRANCHI UMBERTO MARMI SPA	EUR	58.600	556.700	1,153%
WIIT SPA	EUR	30.000	540.000	1,118%
FLY ONE S.P.A. 8.00% 30/11/2027	EUR	540.000	540.000	1,118%
ESPRINET SPA	EUR	75.000	505.125	1,046%
FASHION BOX SPA 5.125% 31/12/2027	EUR	500.000	500.000	1,035%
CY4GATE SPA	EUR	50.000	461.000	0,955%
BIESSE SPA	EUR	35.000	443.800	0,919%
OVS SPA	EUR	210.000	442.260	0,916%
SIT SPA	EUR	70.000	429.800	0,890%
TRENDEVICE SPA 5% 30/07/2027	EUR	384.000	384.000	0,795%
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	99.801	367.268	0,761%
OSAI AUTOMATION SYSTEM SPA	EUR	110.000	363.550	0,753%
ABITARE IN SPA	EUR	62.000	355.880	0,737%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
COMAL SPA	EUR	130.500	353.655	0,732%
OMER SPA	EUR	130.000	325.000	0,673%
ALERION INDUSTRIES SPA	EUR	10.000	322.000	0,667%
EUROTECH SPA	EUR	105.000	300.720	0,623%
HDP SPA 6.4% 30/06/2028	EUR	300.000	300.000	0,621%
NEODECORTECH SPA	EUR	75.000	245.250	0,508%
FARMAE SPA	EUR	17.645	194.095	0,402%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 15/12/2027	EUR	150.000	150.000	0,311%
HOMIZY SIIQ SPA	EUR	32.000	140.800	0,292%
BIFIRE SPA	EUR	48.000	121.440	0,251%
SARAS SPA	EUR	100.000	114.900	0,238%
PIOVAN SPA	EUR	11.203	90.520	0,187%
OFFICINA STELLARE SPA	EUR	7.500	86.625	0,179%
SIAM SPA 21/07/2025	EUR	16.447	5.329	0,011%
INDUSTRIAL STARS OF IT4-CW27 CW 10/06/20	EUR	6.000	4.125	0,009%

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 23 febbraio 2023 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato una distribuzione per € 840.000 a titolo di rimborso di capitale.

In data 23 febbraio 2023 il Consiglio di Amministrazione, in conformità con le previsioni del regolamento del Fondo, ha deliberato l'estensione del periodo di sottoscrizione di ulteriori 12 mesi rispetto alla scadenza originaria del 13 gennaio 2023, non essendo stato raggiunto l'ammontare di importi sottoscritti di € 150 mln. In ogni caso, il periodo di sottoscrizione non potrà superare la fine del periodo di costruzione del portafoglio (30 novembre 2023).

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, 23 febbraio 2023

Per il Consiglio di Amministrazione

**Il Presidente**

Dott. Giuseppe Spadafora



## SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2022

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>34.525.411</b>	<b>71,495%</b>	<b>22.790.875</b>	<b>48,997%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>10.528.125</b>	<b>21,802%</b>	<b>3.741.226</b>	<b>8,044%</b>
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale	4.125	0,009%	7.226	0,016%
A4. Titoli di debito	10.524.000	21,793%	3.734.000	8,028%
A5. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>23.997.286</b>	<b>49,693%</b>	<b>19.049.649</b>	<b>40,953%</b>
A6. Titoli di capitale	20.703.449	42,872%	17.536.599	37,700%
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR	3.293.837	6,821%	1.513.050	3,253%
<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>	<b>13.262.343</b>	<b>27,463%</b>	<b>6.050.000</b>	<b>13,007%</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	13.262.343	27,463%	6.050.000	13,007%
<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>215.794</b>	<b>0,446%</b>	<b>17.626.341</b>	<b>37,894%</b>
F1. Liquidità disponibile	192.386	0,398%	17.615.553	37,871%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	23.408	0,048%	10.788	0,023%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>288.002</b>	<b>0,596%</b>	<b>47.665</b>	<b>0,102%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	288.001	0,596%	47.665	0,102%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	1			
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>48.291.550</b>	<b>100,000%</b>	<b>46.514.881</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al	Situazione a fine
	31/12/2022	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>433.973</b>	<b>374.233</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	433.973	362.221
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		12.012
M4. Altre		
M5. Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>433.973</b>	<b>374.233</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>47.857.577</b>	<b>46.140.648</b>

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A</b>	562.565	638.451
<b>Numero di quote in circolazione classe A</b>	5.896,246	5.896,246
<b>Valore unitario delle quote classe A</b>	95,411	108,281
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A</b>	1,365	

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A1</b>	28.297.797	29.058.645
<b>Numero di quote in circolazione classe A1</b>	296.596,439	268.365,916
<b>Valore unitario delle quote classe A1</b>	95,408	108,280
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A1</b>	1,235	

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B1</b>	684.693	640.523
<b>Numero di quote in circolazione classe B1</b>	7.143,412	5.904,957
<b>Valore unitario delle quote classe B1</b>	95,850	108,472
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe B1</b>	1,130	



VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C1	1.226.076	1.137.816
Numero di quote in circolazione classe C1	12.759,052	10.480,133
Valore unitario delle quote classe C1	96,095	108,569
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe C1	1,124	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE D	469.847	504.636
Numero di quote in circolazione classe D	5.193,986	4.999,950
Valore unitario delle quote classe D	90,460	100,928
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe D	0,239	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE D1	5.623.525	5.149.857
Numero di quote in circolazione classe D1	58.386,687	47.392,265
Valore unitario delle quote classe D1	96,315	108,665
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe D1	1,112	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I	10.973.177	9.010.720
Numero di quote in circolazione classe I	112.458,998	82.258,517
Valore unitario delle quote classe I	97,575	109,541
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe I	0,864	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C	19.897	
Numero di quote in circolazione classe C	199,950	
Valore unitario delle quote classe C	99,509	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe C		

## SITUAZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2022

	Relazione al 31/12/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>-4.596.806</b>		<b>3.325.242</b>	
Strumenti finanziari non quotati	373.607		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	373.607		61.378	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	372.264		54.152	
A2.2 utili/perdite da realizzi	4.444			
A2.3 plus/minusvalenze	-3.101		7.226	
Strumenti finanziari quotati	<b>-4.970.413</b>		<b>3.263.864</b>	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-4.970.413		3.263.864	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	384.138		4.500	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-717.940		450.465	
A3.3 plus/minusvalenze	-4.636.611		2.808.899	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>-4.596.806</b>		<b>3.325.242</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
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				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>				
<b>C. CREDITI</b>	<b>559.478</b>		<b>61.177</b>	
C1. interessi attivi e proventi assimilati	519.517		61.177	
C2. incrementi/decrementi di valore	39.961			
<b>Risultato gestione crediti</b>		<b>559.478</b>		<b>61.177</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI (da specificare)</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>-4.037.328</b>		<b>3.386.419</b>

	Relazione al 31/12/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
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				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>-4.037.328</b>		<b>3.386.419</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti (da specificare)				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>-4.037.328</b>		<b>3.386.419</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-868.470</b>		<b>-512.075</b>	
I1. Provigione di gestione SGR	-727.302		-350.199	
Provigione di gestione SGR Classe A	-10.648		-2.927	
Provigione di gestione SGR Classe A1	-514.928		-267.037	
Provigione di gestione SGR Classe B1	-10.136		-5.231	
Provigione di gestione SGR Classe C	-36			
Provigione di gestione SGR Classe C1	-16.209		-7.073	
Provigione di gestione SGR Classe D	-5.872		-756	
Provigione di gestione SGR Classe D1	-68.345		-35.462	
Provigione di gestione SGR Classe I	-101.128		-31.713	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-35.000		-19.281	
I3. Commissioni depositario	-22.178		-12.935	
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-2.500		-1.473	
I6. Altri oneri di gestione	-81.490		-128.187	
<b>L. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>3.671</b>		<b>-7.671</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	7.919			
L2. Altri ricavi	27.095		37.500	
L3. Altri oneri	-31.343		-45.171	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-4.902.127</b>		<b>2.866.673</b>

	Relazione al 31/12/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-4.902.127</b>		<b>2.866.673</b>
Utile/perdita dell'esercizio Classe A		-67.839		18.471
Utile/perdita dell'esercizio Classe A1		-3.124.223		1.835.295
Utile/perdita dell'esercizio Classe B1		-67.736		44.113
Utile/perdita dell'esercizio Classe C		-98		
Utile/perdita dell'esercizio Classe C1		-116.172		65.906
Utile/perdita dell'esercizio Classe D		-51.182		4.641
Utile/perdita dell'esercizio Classe D1		-534.546		387.512
Utile/perdita dell'esercizio Classe I		-940.331		510.735

## **NOTA INTEGRATIVA**

---

### **NOTA INTEGRATIVA DELLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2022**

#### **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 2022 sono stati previsti tre sub-periodi di sottoscrizione: dal 31 gennaio 2022 al 08 aprile 2022, dal 04 maggio 2022 al 30 giugno 2022 e dal 01 settembre 2022 al 15 novembre 2022.

L'ammontare complessivo sottoscritto del Fondo al 31 dicembre 2022 è pari a € 50.453.160, corrispondenti a 498.934,77 quote, il cui valore complessivo è pari a € 47.857.576.

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
31/12/2022	95,411
Classe A1	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	108,280
31/12/2022	95,408
Classe B1	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	108,472
31/12/2022	95,850
Classe C	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2022	99,509
Classe C1	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	108,569
31/12/2022	96,095
Classe D	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	100,928
31/12/2022	90,460
Classe D1	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	108,665
31/12/2022	96,315
Classe I	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2021	109,541
31/12/2022	97,575

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

Il Fondo chiude l'esercizio 2022 con un risultato di esercizio negativo pari a - € 4.902.127 riconducibile, da una parte, alla contabilizzazione di ricavi legati prevalentemente alle cedole maturate sugli investimenti effettuati, di commissioni incassate, di dividendi e di plusvalenze nette pari a € 1.352.237; dall'altra, alla contabilizzazione di minusvalenze pari a € 5.357.652 e di commissioni e di costi legati all'attività di investimento pari a € 899.183.

## **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.

#### ***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, nelle seguenti principale tipologie di attività:

- a) strumenti di debito a medio-lungo termine, obbligazioni e titoli similari;
- b) strumenti di debito a breve termine;
- c) altri titoli rappresentativi del capitale di debito, anche di natura partecipativa, cui possono essere eventualmente associati diritti di conversione o warrant;
- d) strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o sistemi multilaterali di negoziazione;
- e) crediti e titoli rappresentativi di crediti, inclusi finanziamenti erogati direttamente dal Fondo;
- f) 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;
- g) depositi bancari e liquidità.

Gli Asset di cui alle precedenti lettere a), b), c) ed e) sono di seguito congiuntamente identificati come "Strumenti di Private Debt".

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 di Private Debt”***

Viste le caratteristiche degli Strumenti di Private Debt e le disposizioni normative applicabili a tipologie di attivi agli stessi assimilabili, la SGR ha stabilito, in via precauzionale, di procedere alla valutazione di tali tipologie di attività 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 Asset 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).

Gli Strumenti di Private Debt, 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 o credito 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 strumenti o crediti comunque non inferiore al 2% del valore dell'intera emissione;
2. valore derivante dall'applicazione del modello adottato dalla SGR per la valorizzazione degli Strumenti di Private Debt. In particolare, in tale ambito vengono prese in considerazione le rivalutazioni derivanti da un miglioramento del merito di credito della società oggetto di investimento e quelle collegate a un miglioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della stessa, al rispetto del Business Plan e alla struttura organizzativa e proprietaria.

In ogni caso, eventuali scarti di emissione sono contabilizzati pro rata temporis.

Gli Strumenti di Private Debt 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 o credito 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 strumenti o crediti comunque non inferiore al 2% del valore dell'intera emissione;
2. valore derivante dall'applicazione del modello adottato dalla SGR per la valorizzazione degli Strumenti di Private Debt. In particolare, in tale ambito viene preso in considerazione ogni evidente e significativo deterioramento del merito di credito, della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società oggetto di investimento ovvero ogni evento che possa stabilmente influire sulle prospettive della stessa di raggiungere gli obiettivi connessi al progetto di investimento, quali il mancato rispetto del Business Plan, impatti sulla struttura organizzativa e proprietaria, violazione di covenant.

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

Qualora, successivamente alla svalutazione, i presupposti alla base della stessa dovessero venire meno, la SGR procede a ripristinare il valore dello Strumento di Private Debt 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 di Private Debt sono sottoposti all'analisi del Consiglio di Amministrazione.

### ***“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.

### Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FLORENCE ONE 9.975% 30/06/2028	EUR	2.000.000	2.000.000	4,143%
OCTOBER	EUR	1.932	1.810.787	3,750%
MGM SPA 8.936% 30/11/2028	EUR	1.800.000	1.800.000	3,727%
SAES GETTERS SPA	EUR	64.000	1.510.400	3,128%
D-ORBIT S.P.A. 8% 30/04/2026	EUR	1.500.000	1.500.000	3,106%
PLANETARIUM ANTHILIA WHITE-Z	EUR	15.000	1.483.050	3,071%
PHARMANUTRA SPA	EUR	20.900	1.302.070	2,696%
ENERGETICA SPA 4.7% 31/12/2027	EUR	1.250.000	1.250.000	2,588%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 30/06/2027	EUR	1.100.000	1.100.000	2,278%
LU-VE SPA	EUR	39.000	1.097.850	2,273%
DIGITAL BROS	EUR	48.000	1.076.160	2,228%
RENCO SPA 6.375% 30/09/2028	EUR	1.000.000	1.000.000	2,071%
GPI SPA	EUR	65.000	939.900	1,946%
SOMEC SPA	EUR	25.867	840.677	1,741%
SALCEF GROUP SPA	EUR	47.000	818.740	1,695%
SCIUKER FRAMES SPA	EUR	112.500	793.125	1,642%
SERI INDUSTRIAL SPA	EUR	150.000	786.000	1,628%
DANIELI & CO	EUR	37.000	769.600	1,594%
SAFILO GROUP SPA	EUR	495.000	753.390	1,560%
AQUAFIL SPA	EUR	120.000	736.800	1,526%
ITALIAN SEA GROUP SPA/THE	EUR	128.000	725.760	1,503%
CYBEROO SPA	EUR	146.300	614.460	1,272%
TINEXTA SPA	EUR	26.000	592.800	1,228%
SESA SPA	EUR	5.000	580.000	1,201%
FRANCHI UMBERTO MARMI SPA	EUR	58.600	556.700	1,153%
WIIT SPA	EUR	30.000	540.000	1,118%
FLY ONE S.P.A. 8.00% 30/11/2027	EUR	540.000	540.000	1,118%
ESPRINET SPA	EUR	75.000	505.125	1,046%
FASHION BOX SPA 5.125% 31/12/2027	EUR	500.000	500.000	1,035%
CY4GATE SPA	EUR	50.000	461.000	0,955%
BIESSE SPA	EUR	35.000	443.800	0,919%
OVS SPA	EUR	210.000	442.260	0,916%
SIT SPA	EUR	70.000	429.800	0,890%
TRENDEVICE SPA 5% 30/07/2027	EUR	384.000	384.000	0,795%
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	99.801	367.268	0,761%
OSAI AUTOMATION SYSTEM SPA	EUR	110.000	363.550	0,753%
ABITARE IN SPA	EUR	62.000	355.880	0,737%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
COMAL SPA	EUR	130.500	353.655	0,732%
OMER SPA	EUR	130.000	325.000	0,673%
ALERION INDUSTRIES SPA	EUR	10.000	322.000	0,667%
EUROTECH SPA	EUR	105.000	300.720	0,623%
HDP SPA 6.4% 30/06/2028	EUR	300.000	300.000	0,621%
NEODECORTECH SPA	EUR	75.000	245.250	0,508%
FARMAE SPA	EUR	17.645	194.095	0,402%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 15/12/2027	EUR	150.000	150.000	0,311%
HOMIZY SIIQ SPA	EUR	32.000	140.800	0,292%
BIFIRE SPA	EUR	48.000	121.440	0,251%
SARAS SPA	EUR	100.000	114.900	0,238%
PIOVAN SPA	EUR	11.203	90.520	0,187%
OFFICINA STELLARE SPA	EUR	7.500	86.625	0,179%
SIIV SPA 21/07/2025	EUR	16.447	5.329	0,011%
INDUSTRIAL STARS OF IT4-CW27 CW 10/06/20	EUR	6.000	4.125	0,009%

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	20.707.574	10.524.000	1.810.787
Lussemburgo			1.483.050
<b>Totali</b>	<b>20.707.574</b>	<b>10.524.000</b>	<b>3.293.837</b>

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Agrario			
Assicurativo			
Bancario			
Chimico e idrocarburi			
Commercio		384.000	
Comunicazioni		300.000	
Diversi		9.840.000	
Elettronico			
Farmaceutico			
Finanziario	4.125		
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Titoli di Stato			
Trasporti			
<b>Totali</b>	<b>4.125</b>	<b>10.524.000</b>	

## 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)	4.125			
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	10.524.000			
Parti di OICR:				
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati				
di cui FIA immobiliari				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	10.528.125			
- in percentuale del totale delle attività	21,802%			

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito	6.890.000	104.444
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>6.890.000</b>	<b>104.444</b>

## 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	20.703.449			
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail		1.483.050		
- altri	1.810.787			
Totali:				
- in valore assoluto	22.514.236	1.483.050		
- in percentuale del totale delle attività	46,622%	3,071%		

#### Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	12.361.009	3.914.421
Titoli di debito		
Parti di OICR	2.000.000	
<b>Totale</b>	<b>14.361.009</b>	<b>3.914.421</b>

#### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	20.703.449	3.293.837		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	20.703.449	3.293.837		
- in percentuale del totale delle attività	42,872%	6,821%		

### 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. 16 finanziamenti diretti, relativi alle operazioni Bianalisi, TBD (Baglioni), WT Holding (Bernardinello Engineering), FAB, PPM, Metro.Ferr, Caffaro Industries, Edra, Salice, Metrika Quinta (CMC), Prima Sole Components e Primo Group

	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				13.262.343

## 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
<b>Liquidità disponibile:</b>	
custodita presso il Depositario, si riferisce a:	
- Liquidità disponibile in euro	192.386
- Liquidità disponibile in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>192.386</b>
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	
crediti da operazioni di vendita, stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione:	
- Liquidità da ricevere in euro	23.408
- Liquidità da ricevere in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>23.408</b>
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	
debiti da operazioni di acquisto, stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione:	
- Liquidità impegnata in euro	
- Liquidità impegnata in divise estere	
<b>Totale</b>	
<b>Totale posizione netta di Liquidità</b>	<b>215.794</b>

## II.9 – Altre attività

	Importo
<b>Crediti per p.c.t attivi e operazioni assimilate</b>	
Ratei e risconti attivi	288.001
Rateo su obbl NQ	194.424
Rateo su Crediti	93.577
<b>Risparmio d'imposta</b>	
Altre	1
Arrotondamenti	1
<b>Totale</b>	<b>288.002</b>

## 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
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>433.973</b>
Rateo passivo provvigioni di gestione Classe A	5.401
Rateo passivo provvigioni di gestione Classe A1	268.768
Rateo passivo provvigioni di gestione Classe B1	5.383
Rateo passivo provvigioni di gestione Classe C	36
Rateo passivo provvigioni di gestione Classe C1	8.872
Rateo passivo provvigioni di gestione Classe D	2.998
Rateo passivo provvigioni di gestione Classe D1	36.842
Rateo passivo provvigioni di gestione Classe I	55.385
Rateo passivo Depositario	5.166
Rateo passivo spese di custodia	422
Rateo passivo calcolo quota	17.582
Rateo passivo società di revisione	22.077
Rateo passivo spese pubb avvisi	1.260
Rateo passivo spese outsourcing	3.781
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Ratei e risconti passivi</b>	
<b>Altre</b>	
Altre imposte	
Arrotondamenti	
<b>Totale</b>	<b>433.973</b>

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

Al 31 dicembre 2022, il valore complessivo netto del fondo è pari a € 47.857.577.

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)	50.453.160	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	50.453.160	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-1.271.564	-2,52
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	620.655	1,23
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	-1.380.545	-2,74
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-4.000	-0,01
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-560.129	-1,11
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-2.035.454	-4,03
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2022	47.857.577	94,86
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	1.483.050	4,296%		

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
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>				
1. di controllo				
2. non di controllo				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>4.444</b>		<b>-3.101</b>	
1. Altri titoli di capitale			-3.101	
2. Titoli di debito	4.444			
3. Parti di OICR				
<b>B. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>-717.940</b>		<b>-4.636.611</b>	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-717.940		-4.561.798	
3. Parti di OICR			-74.813	

### 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
<b>Interessi attivi e proventi assimilati</b>	<b>519.517</b>
Int e prov Crediti	519.517
<b>Incrementi/decrementi di valore</b>	<b>39.961</b>
Minus Crediti	- 39
Utili Crediti	40.000
<b>Totale</b>	<b>559.478</b>

### 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) Provigione di gestione	727	1,590%	1,505%					
- provigioni di base	727	1,590%	1,505%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	35	0,077%	0,072%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	22	0,048%	0,046%					
5) Spese di revisione del fondo	22	0,048%						
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								
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,004%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo	34	0,074%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)</b>	<b>842</b>	<b>1,842%</b>						
12) Provigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	17							
di cui:								
- su titoli azionari	17							
- 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	8	0,017%						
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)</b>	<b>867</b>	<b>1,896%</b>						

(\*) 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 € 4.066 mila, di cui € 2.914 mila di componente fissa e € 1.152 mila di componente variabile. Il numero medio dei beneficiari nel corso dell’esercizio è pari a 43. La remunerazione totale corrisposta alle categorie di “personale più rilevante”, come individuate ai sensi della normativa vigente, è pari a complessivi € 3.545 mila.

Nel corso dell’esercizio, la remunerazione corrisposta al personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (team di gestione) è pari a complessivi € 1.908 mila, di cui € 1.163 mila di componente fissa e € 745 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”, “Anthilia BIT IV Co-Investment Fund”, “Anthilia ELTIF Economia Reale Italia” e “Anthilia GAP”, nonché un portafoglio gestito in delega dalla SGR, 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 € 142 mila, di cui componente fissa pari a € 112 mila e componente variabile pari a € 30 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
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide:</b> si riferiscono a interessi maturati sulla liquidità disponibile detenuta per esigenze di tesoreria e depositata presso il Depositario.	7.919
<b>Altri ricavi:</b>	27.095
Penali positive CSDR	42
Altri ricavi diversi	2
Sopravvenienze attive	675
Commissioni di transazione	26.376
<b>Altri oneri:</b>	-31.343
Penali negative CSDR	-18
Commissioni deposito cash	-31.325
<b>Totale</b>	<b>3.671</b>

## Sezione IX – Imposte

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

## Parte D – Altre informazioni

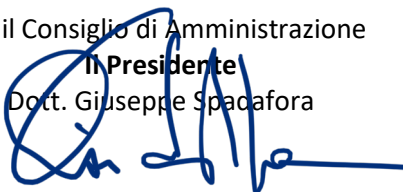
Non sono state poste in essere attività di copertura dei rischi di portafoglio.

Milano, 23 febbraio 2023

Per il Consiglio di Amministrazione

**Il Presidente**

Dott. Giuseppe Spacafora





***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 2022***



## **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 2022, 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 2022 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 Albuzzi 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 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

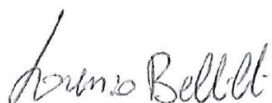
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia" al 31 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa 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 2022 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, 23 marzo 2023

PricewaterhouseCoopers SpA



Lorenzo Bellilli  
(Revisore legale)