

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
infrannuale
per il periodo chiuso
al 08.04.2022***

SOMMARIO

CARICHE SOCIALI.....	3
NOTA ILLUSTRATIVA	4
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 08 APRILE 2022.....	13

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
Francesco Pozzoli	Sindaco effettivo
Emanuele Panza	Sindaco effettivo
Cesare Mombello	Sindaco supplente
Erminio Beretta	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 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%

NOTA ILLUSTRATIVA

Premessa

La relazione di gestione infrannuale al 08 aprile 2022 del Fondo Anthilia ELTIF - Economia Reale Italia (di seguito, il “**Fondo**”), costituita dalla situazione patrimoniale e dalla presente Nota Illustrativa, è stata redatta, in forma abbreviata, in conformità alle istruzioni previste dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio emanato da Banca d’Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015, e successive modifiche ed integrazioni. In particolare, ci si è avvalsi della possibilità, prevista dall’articolo 3 del Titolo IV, Capitolo V, del suddetto Provvedimento, di redigere la relazione infrannuale in forma abbreviata nel caso in cui si proceda alla predisposizione di una relazione di gestione annuale completa alla fine dell’esercizio.

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

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

Tipologia di Fondo

Il Fondo “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 08 aprile 2022 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 08 aprile 2022 il Fondo ha emesso un totale di 425.297,984 quote di cui 268.365,916 di

classe A1, 5.896,246 di classe A, 5.904,957 di classe B1, 10.480,133 di classe C1, 47.392,265 di classe D1 e 82.258,517 di classe I. Il quarto sub-periodo di sottoscrizione è aperto dal 31 gennaio 2022 al 08 aprile 2022.

In occasione della chiusura del quarto sub-periodo di sottoscrizione è previsto un calcolo straordinario del NAV, al quale fa riferimento la presente relazione di gestione.

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

Contrariamente a quanto osservato nel corso del 2021, il 2022 è iniziato all'insegna della volatilità e di una ritrovata avversione al rischio fin dai primi giorni dell'anno.

Tra i motivi principali c'è senza dubbio l'improvvisa modifica degli orientamenti di politica monetaria da parte delle principali banche centrali mondiali e soprattutto della FED. Dopo un 2021 dedicato a spendersi per reiterare il messaggio di transitorietà dell'inflazione, infatti, la FED ha improvvisamente cambiato opinione. Ecco quindi che con il FOMC di marzo, la banca centrale statunitense ha dato il via ai rialzi dei tassi segnalando anche l'intenzione di proseguire con diversi rialzi nel corso del 2022 e iniziando lo smobilizzo del proprio bilancio già a partire dalla seconda metà dell'anno. Alla FED si è poi a sua volta adeguata anche la

BCE la quale, sebbene non abbia ancora dato il via ad eventuali rialzi, ha dato indicazione di voler accelerare con la riduzione del QE.

All'improvviso mancato sostegno delle banche centrali, si è poi aggiunto un primo deterioramento dei dati macroeconomici ad indicare un superamento del picco di attività e l'inizio di una fase di raffreddamento. In aggiunta, da un punto di vista micro piuttosto che macro, le trimestrali societarie hanno iniziato a destare qualche dubbio soprattutto sulla tenuta dei margini e delle profittabilità.

Infine, tra le ragioni che hanno tolto supporto ai mercati azionari non si può che far riferimento al brusco inasprimento delle tensioni geopolitiche. A febbraio infatti l'invasione della Russia ai danni dell'Ucraina ha inevitabilmente gettato il mondo nello sgomento amplificando ulteriormente l'avversione al rischio dei mercati.

In questo contesto, l'azionario europeo (e più in generale globale) non ha potuto che andare ad incorporare tutti questi nuovi fattori di rischio mettendo così a segno un'importante correzione rispetto ai massimi raggiunti verso fine 2021.

Analisi del mercato delle Small Cap italiane

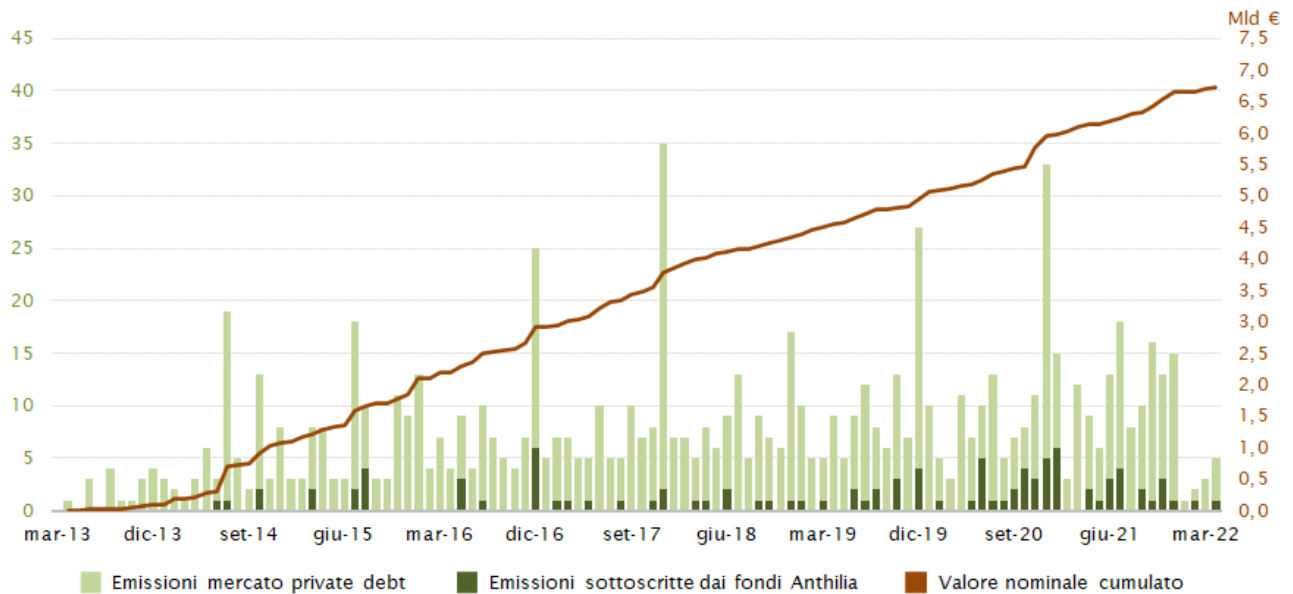
Con riferimento al mercato azionario italiano, il comparto delle Small e Mid Cap è stato particolarmente svantaggiato dallo scenario macroeconomico sopra descritto. In particolare, in linea con quanto osservato anche a livello europeo, da inizio anno è proseguita la performance negativa delle Mid e Small Cap che hanno accusato significativamente le prospettive di una politica monetaria meno accomodante e, soprattutto, l'ipotesi di un brusco rallentamento macroeconomico.

Con riferimento al mercato italiano, ha sicuramente pesato anche l'incertezza politica in concomitanza dell'elezione del Presidente della Repubblica che ha destato non poche preoccupazioni all'interno della maggioranza a sostegno del Governo Draghi.

Ecco quindi che, dopo un 2021 di forte sovra-performance, gli indici delle Mid e Small Cap italiane non hanno potuto che accodarsi all'azionario dell'Area Euro cedendo così buona parte delle performance accumulate in precedenza. Particolarmente penalizzato il FTSE Italia Mid Cap che da inizio anno ha perso il 13,8% mentre il FTSE Italia Small Cap si è dimostrato ancora una volta particolarmente resiliente con una perdita ben più contenuta del 7,8%.

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 ad aprile 2022 il mercato del private debt è cresciuto a una CAGR del 70,9% circa e conta 773 emissioni per un ammontare cumulato di € 6,8 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 31/03/2022

Attività del Fondo

Componente Azionaria

Nel corso del primo trimestre del 2022 la componente azionaria del portafoglio che risulta pari a circa il 50% dell'ammontare del Fondo. Al 08 aprile 2022, la componente azionaria del fondo è investita in 34 società, di cui circa il 75% con una capitalizzazione inferiore a € 500 milioni, la restante parte è prevalentemente investita in società con una capitalizzazione inferiore a € 1 miliardo.

Rispetto a fine 2021 non sono avvenute particolari modifiche al portafoglio e quasi tutti i titoli inizialmente selezionati sono tutt'ora in portafoglio ad eccezione di alcune micro cap particolarmente che sono state vendute ai primi segnali di turbolenza sui mercati. Inoltre, qualche modifica marginale (in termini di peso) è avvenuta in seguito alla progressiva evoluzione dello scenario macroeconomico e dei progetti di spesa pubblica ricompresi dal PNRR.

Il portafoglio della componente azionaria è ben diversificato su società appartenenti a diversi settori merceologici e il peso di ciascun investimento varia tra il 6,5% e lo 0,7%.

Componente Private Debt

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria di portafoglio, nel 2022 sono state perfezionate le seguenti operazioni:

Emittente	Settore	Rating	Importo	Cedola	Scadenza	Garanzie	Quotazione
FAB Srl	Mobili	Crif privato	€ 0,2 mln	5,10%	31/12/2027	Unsecured	Private Placement
FAB Srl	Mobili	Crif privato	€ 0,13 mln	5,10%	30/09/2028	Unsecured	Private Placement
Fashion Box SpA	Abbigliamento	Modefinance privato	€ 0,5 mln	5,125%	31/12/2027	Unsecured	Private Placement

Energetica SpA	Energia	Cerved privato	€ 1,25 mln	4,70%	31/12/2027	Unsecured	Private Placement
----------------	---------	----------------	------------	-------	------------	-----------	-------------------

Si segnala che l'operazione FAB si è concretizzata tramite erogazione diretta di finanziamento (direct lending).

Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel periodo

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.

Conflitto in Ucraina e attività intraprese

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. 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.

Il Fondo non ha esposizione ad attività in Russia, Ucraina o Bielorussia; il team di gestione si è concentrato sul contenimento dei rischi, monitorando l'esposizione del portafoglio coerentemente alla strategia di investimento.

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 infrannuale, 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
OCTOBER	EUR	1.932	2.000.001	4,768%
D-ORBIT S.P.A 8% 30/04/2026	EUR	1.500.000	1.500.000	3,576%
PLANETARIUM ANTHILIA WHITE-Z	EUR	15.000	1.498.950	3,574%
ENERGETICA SPA 4.7% 31/12/2027	EUR	1.250.000	1.250.000	2,980%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 30/06/2027	EUR	1.100.000	1.100.000	2,623%
SERI INDUSTRIAL SPA	EUR	140.000	1.064.000	2,537%
SAES GETTERS SPA	EUR	46.000	1.005.100	2,396%
DIGITAL BROS	EUR	38.000	927.960	2,212%
PHARMANUTRA SPA	EUR	13.500	901.800	2,150%
GPI SPA	EUR	65.000	859.300	2,049%
SCIUKER FRAMES SPA	EUR	100.000	794.000	1,893%
SAFILO GROUP SPA	EUR	550.000	778.250	1,856%
ESPRINET SPA	EUR	80.000	763.200	1,820%
LU-VE SPA	EUR	39.000	758.940	1,810%
AQUAFIL SPA	EUR	110.000	699.600	1,668%
DANIELI & CO	EUR	34.000	646.000	1,540%
ITALIAN SEA GROUP SPA/THE	EUR	110.000	645.700	1,540%
SALCEF SPA	EUR	33.000	638.220	1,522%
SOMEK SPA	EUR	22.000	631.400	1,505%
OVS SPA	EUR	340.000	631.380	1,505%
EUROTECH SPA	EUR	165.000	584.100	1,393%
SESA SPA	EUR	4.000	583.200	1,390%
WIIT SPA	EUR	20.000	564.000	1,345%
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	110.000	531.300	1,267%
CY4GATE SPA	EUR	47.000	505.720	1,206%
FLY ONE S.P.A. 7.25% 30/11/2027	EUR	500.000	500.000	1,192%
FASHION BOX SPA 5.125% 31/12/2027	EUR	500.000	500.000	1,192%
CYBEROO SPA	EUR	63.000	497.700	1,187%
FRANCHI UMBERTO MARMI SPA	EUR	50.000	484.000	1,154%
SIT SPA	EUR	60.000	451.200	1,076%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
UNIEURO SPA	EUR	25.000	420.000	1,001%
ABITARE IN SPA	EUR	62.000	405.480	0,967%
TRENDEVICE SPA 5% 30/07/2027	EUR	384.000	384.000	0,916%
OMER SPA	EUR	111.500	372.410	0,888%
COMAL SPA	EUR	100.000	352.000	0,839%
FARMAE SPA	EUR	17.645	331.726	0,791%
ALERION INDUSTRIES SPA	EUR	10.000	312.500	0,745%
INDUSTRIAL STARS OF IT-ORIGI	EUR	30.000	300.000	0,715%
OSAI AUTOMATION SYSTEM SPA	EUR	78.500	297.122	0,708%
NEODECORTECH SPA	EUR	75.000	287.250	0,685%
BIESSE SPA	EUR	15.000	228.150	0,544%
HOMIZY SPA	EUR	32.000	159.040	0,379%
TENAX INTERNATIONAL SPA 4.9% 15/12/2027	EUR	150.000	150.000	0,358%
PISTACCHIO SPA 7% 24/09/2026	EUR	100.000	100.000	0,238%
INDUSTRIAL STARS OF IT4-CW27 CW 10/06/20	EUR	6.000	5.275	0,013%
WCFL23 CW 30/11/2023	EUR	900	2.065	0,005%
ULISSE BIOMED SPA CW 30/10/2026 ULISSE B	EUR	3.281	1.952	0,005%

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Non vi sono 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, le ripercussioni dovute al perdurare dell'emergenza sanitaria legata al Covid-19 e del conflitto in Ucraina, 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 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, 28 aprile 2022



Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Giuseppe Spadafora

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 08 APRILE 2022

ATTIVITA'	Situazione al 8/4/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	28.403.991	67,723%	22.790.875	48,997%
Strumenti finanziari non quotati	5.789.275	13,803%	3.741.226	8,044%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	300.000	0,715%		
A3. Altri titoli di capitale	5.275	0,013%	7.226	0,016%
A4. Titoli di debito	5.484.000	13,075%	3.734.000	8,028%
A5. Parti di OICR				
Strumenti finanziari quotati	22.614.716	53,920%	19.049.649	40,953%
A6. Titoli di capitale	19.115.766	45,578%	17.536.599	37,700%
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR	3.498.950	8,342%	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. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	6.379.400	15,210%	6.050.000	13,007%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	6.379.400	15,210%	6.050.000	13,007%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	6.967.915	16,613%	17.626.341	37,894%
F1. Liquidità disponibile	7.024.933	16,749%	17.615.553	37,871%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			10.788	0,023%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-57.018	-0,136%		
G. ALTRE ATTIVITA'	190.554	0,454%	47.665	0,102%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	190.554	0,454%	47.665	0,102%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	41.941.860	100,000%	46.514.881	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 8/4/2022	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	1.017	
L1. Proventi da distribuire	1.017	
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	232.372	374.233
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	214.436	362.221
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	17.935	12.012
M4. Altre	1	
M5. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	233.389	374.233
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	41.708.471	46.140.648

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	576.415	638.451
Numero di quote in circolazione classe A	5.896,246	5.896,246
Valore unitario delle quote classe A	97,760	108,281
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A	1,365	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A1	26.235.101	29.058.645
Numero di quote in circolazione classe A1	268.365,916	268.365,916
Valore unitario delle quote classe A1	97,759	108,280
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A1	1,365	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B1	578.753	640.523
Numero di quote in circolazione classe B1	5.904,957	5.904,957
Valore unitario delle quote classe B1	98,011	108,472
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe B1	1,367	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C1	1.028.505	1.137.816
Numero di quote in circolazione classe C1	10.480,133	10.480,133
Valore unitario delle quote classe C1	98,139	108,569
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe C1	1,369	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE D	461.441	504.636
Numero di quote in circolazione classe D	4.999,950	4.999,950
Valore unitario delle quote classe D	92,289	100,928
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe D	0,249	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE D1	4.656.989	5.149.857
Numero di quote in circolazione classe D1	47.392,265	47.392,265
Valore unitario delle quote classe D1	98,265	108,665
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe D1	1,370	

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I	8.171.267	9.010.720
Numero di quote in circolazione classe I	82.258,517	82.258,517
Valore unitario delle quote classe I	99,336	109,541
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe I	1,182	