

Anthilia Capital Partners SGR S.p.A.

Anthilia ELTIF Synthesis

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

***Relazione di gestione
al 31.12.2025***

SOMMARIO

CARICHE SOCIALI.....	3
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	4
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2025	13
SITUAZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2025.....	15
NOTA INTEGRATIVA	17
NOTA PER PRODOTTI FINANZIARI DI CUI ALL'ART. 8 DEL SFDR.....	32

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Giovanni Landi	Presidente
Andrea Cuturi	Consigliere Delegato
Daniele Colantonio	Consigliere
Alessandro Maria Decio	Consigliere
Barbara Ellero	Consigliere
Claudia Pomposo	Consigliere
Paolo Rizzo	Consigliere
Marco Federico Alessandro Turrina	Consigliere
Valentina Lanfranchi	Consigliere indipendente

Collegio Sindacale

Annunziata Melaccio	Presidente Collegio Sindacale
Francesco Antonio Pozzoli	Sindaco effettivo
Giuseppe Tinè	Sindaco effettivo
Erminio Beretta	Sindaco supplente
Armando Tardini	Sindaco supplente

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

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Banca Depositaria

BNP Paribas SA - Succursale Italia

Elenco Soci

(% di partecipazione al capitale con diritto di voto)

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Premessa

La relazione di gestione al 31 dicembre 2025 del Fondo Anthilia ELTIF Synthesis (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 Synthesis” è un fondo di investimento europeo a lungo termine (ELTIF) rientrante nell’ambito di applicazione del Regolamento (UE) n. 2015/760, come modificato e integrato dal Regolamento (UE) n. 2023/606 e dal Regolamento (UE) n. 2023/2869, istituito nella forma di fondo di investimento alternativo di tipo chiuso non riservato e gestito da Anthilia Capital Partners SGR S.p.A. (di seguito la “**SGR**”). Il Fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 24 luglio 2024, è stato autorizzato da Banca d’Italia il 17 gennaio 2025 ed ha iniziato la sua attività dall’11 luglio 2025, data del primo closing, con una dotazione iniziale di € 25.500.348.

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 2032, salva la possibilità per la SGR di deliberare, un periodo di proroga non superiore a due anni per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

Attività di collocamento delle quote

Il Fondo è operativo dall’11 luglio 2025, data in cui è avvenuto il primo closing per un importo iniziale sottoscritto pari ad € 25.500.348. Al 31 dicembre 2025 l’importo complessivo sottoscritto è pari a € 42.014.532. Il regolamento del Fondo prevede l’emissione di quattro classi di quote, alle quali spettano i diritti indicati nel regolamento. Ogni quota sottoscritta ha un valore nominale di € 100.

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

Il patrimonio del Fondo viene raccolto mediante una o più emissioni di quote in occasione di ciascun closing legato al relativo sub-periodo di sottoscrizione. A seguito della chiusura del primo sub-periodo di

sottoscrizione, al 31 dicembre 2025 il Fondo ha emesso un totale di 419.592,287 quote di cui 30.871,772 di classe A e 388.720,515 di classe A1.

Il periodo di sottoscrizione delle quote è tuttora in corso.

Per la commercializzazione delle quote del Fondo la SGR si avvale anche dei seguenti collocatori: Cassa Lombarda S.p.A., Banca Popolare dell'Alto Adige S.p.A. e AllFunds Bank SA (quest'ultima anche avvalendosi di sub-collocatori, quali Banco di Desio e della Brianza S.p.A., Banca Valsabbina S.C.p.A e Banca Finnat Euramerica S.p.A.).

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, come successivamente modificato e integrato dal Regolamento (UE) n. 2023/606 e dal Regolamento (UE) n. 2023/2869, in materia di attività ammissibili, composizione del portafoglio, diversificazione e concentrazione, e tenuto conto altresì delle relative disposizioni attuative ed esecutive. 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 55% 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 in cui un'Impresa Target detiene una partecipazione al capitale in cambio di uno strumento rappresentativo di equity o quasi-equity acquisito dal Fondo conformemente ai punti (i) o (ii) che precedono;
- (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), OICVM o FIA UE, purché tali ELTIF, EuSEF, EuVECA, OICVM o FIA UE investano negli investimenti ammissibili di cui all'art. 9, paragrafi 1 e 2, del Regolamento ELTIF e non abbiano investito essi stessi più del 10% delle loro attività in altri organismi di investimento collettivo;

(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 un massimo del 20% in strumenti rappresentativi di equity e quasi-equity, qualora accessori ad investimenti in strumenti di debito emessi dalla medesima Impresa Target o da società

appartenenti al medesimo gruppo. Il Fondo può essere investito per massimo il 10% in quote o azioni di altri OICR.

Per “Impresa Target” si intende un’impresa che soddisfi i seguenti requisiti:

- (a) non è 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 non superiore ad € 1,5 miliardi;
- (c) è stabilita in uno Stato membro dell’Unione Europea o in un paese terzo, a condizione che quest’ultimo: (i) non sia identificato come paese terzo ad alto rischio e (ii) non figuri nella lista delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.

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 (i.e. qualsiasi produzione, commercio o altra attività che risulta essere illegale ai sensi della legge o dei regolamenti applicabili al Fondo, o alla relativa società o entità, ivi incluso a mero titolo esemplificativo la clonazione umana a fini riproduttivi);
- (b) concedere alcun finanziamento o investire in imprese la cui attività sia sostanzialmente focalizzata su:
 - (i) la produzione e commercio del tabacco e relativi prodotti;
 - (ii) il finanziamento e la produzione e il commercio di armi da fuoco e munizioni di qualsiasi tipo, fermo restando che tale restrizione non si applica nella misura in cui tali attività risultino parte o complementari a politiche esplicite dell’Unione Europea;
 - (iii) il gioco d’azzardo e le scommesse, ovvero produzione o commercializzazione di prodotti connessi al medesimo;
 - (iv) la produzione e commercio di materiale pedo-pornografico o qualsiasi attività legata alla prostituzione;
 - (v) l’attività di compro oro o trading di metalli preziosi al dettaglio;
 - (vi) la ricerca, lo sviluppo o l’applicazione tecnica relativa a programmi e soluzioni elettroniche che permettano illegalmente l’accesso a network elettronici o lo scarico di dati in formato elettronico;
 - (vii) la ricerca, lo sviluppo o l’applicazione tecnica relativa a programmi e soluzioni elettroniche che trovino principalmente applicazione in uno dei settori di cui alle lett. che precedono;
- (c) fornire alcun supporto al finanziamento della ricerca, sviluppo o applicazione tecnica in connessione
 - (i) alla clonazione umana a fini di ricerca o terapeutici o
 - (ii) agli organismi geneticamente modificati (OGM), senza un adeguato controllo della SGR circa i temi legali, regolamentari e etici connessi a tale clonazione umana a fini di ricerca o terapeutici e/o OGM;
- (d) 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 per almeno l’80% in Euro. Resta inteso che l’esposizione a valute diverse dall’Euro, considerando le operazioni di copertura del rischio di cambio, non può superare il 10% del Fondo.

Scenari macroeconomici di riferimento e commento ai mercati

Il 2025 è stato un anno positivo in termini di crescita, con un incremento del PIL mondiale che si è attestato attorno al +3,3%, in linea con il 2024.

Gli Stati Uniti hanno mostrato un lieve rallentamento rispetto all'anno precedente; la crescita, infatti, si è confermata ad un livello di circa il 2%. A frenare il ciclo è stato l'impatto sulla confidence di consumatori e aziende dell'imposizione di dazi all'import, culminata con il cosiddetto "*Liberation Day*" del 2 aprile, in cui Trump ha comunicato i "dazi reciproci" (che sono stati poi ridotti in un secondo momento). A supporto dell'economia, invece, abbiamo avuto una politica monetaria piuttosto espansiva nella seconda parte dell'anno, grazie al taglio dei tassi da parte della FED per ben tre volte tra settembre e dicembre. In questo contesto, l'avvento dell'intelligenza artificiale ha avuto un impatto ambivalente: da un lato ha creato i presupposti per un aumento della produttività, mentre dall'altro ha generato un deterioramento del mercato del lavoro americano, innescando in alcuni settori un processo di sostituzione che ha portato ad un calo della domanda di lavoratori. L'inflazione è rimasta più o meno stabile nel corso del 2025, mantenendosi ad un livello del 2,7% circa.

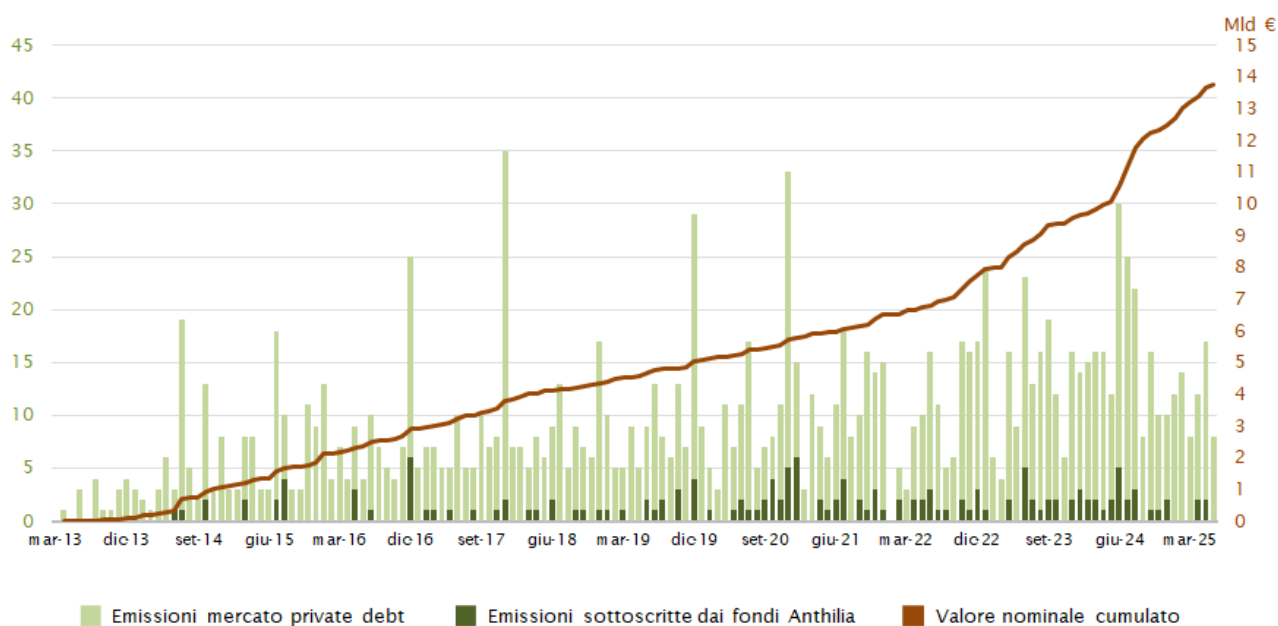
L'economia europea, per contro, ha accelerato moderatamente nel 2025, con la crescita del PIL che si è attestata attorno al +1,5%, in progresso rispetto al +1,0% del 2024. A favorire la crescita hanno concorso i quattro tagli dei tassi operati dalla BCE nella prima metà dell'anno ed una politica fiscale in aggregato espansiva. L'inflazione è gradualmente calata nel corso dell'anno, gravitando nell'intorno del target della BCE fissato al 2%.

Anche per il Giappone è stato un anno positivo, con una crescita del PIL superiore all'1%, favorita da un aumento dei consumi e degli investimenti, grazie alla domanda di semiconduttori per accrescere la capacità di elaborazione da destinare all'AI. L'inflazione ha esordito su livelli alquanto elevati, segnando un 4% a gennaio, per poi ridimensionarsi gradualmente, ma attestandosi, a fine anno, comunque al di sopra del target della Bank of Japan del 2%.

Robusta crescita nell'area asiatica, favorita principalmente dai tagli dei tassi negli Stati Uniti, dalla domanda di semiconduttori e dallo stimolo fiscale in Cina. La crescita del PIL nell'area si è attestata attorno al +4%.

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 giugno 2025 il mercato del private debt italiano è cresciuto a una CAGR del 54,5% circa e conta 1.256 emissioni per un ammontare cumulato di € 13,8 miliardi.



* Censimento dei titoli di debito, quotati o private placement, e finanziamenti di valore nominale inferiore a 100 mln €, emessi da imprese italiane
Fonte: Anthilia. Dati al 30/06/2025

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	1.256	157	12,5% market share
Emittenti	1079	100	10,8% market share
Valore nominale totale	12,8 mld €	1,04 mld €	8,1% market share

Fonte: Anthilia. Dati al 30/06/2025

Attività del Fondo

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha perfezionato le seguenti operazioni:

Beneficiaria	Settore	Rating ESG	Importo investito	Cedola	Scadenza	Garanzie	Tipologia
MGM SpA	Calzature	66/100	€ 1,05 mln	EUR6M + 6,25% + earn out	31/12/2031	Pegno su azioni e altro	Finanziamento diretto
MGM SpA	Calzature	66/100	€ 0,45 mln				Azioni

Policy ESG

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

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

Per ulteriori informazioni sulle caratteristiche ambientali o sociali del Fondo si rinvia alla nota per prodotti finanziari di cui all'art. 8 del SFDR.

Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel corso dell'esercizio

In data 28 novembre 2025 si è perfezionato il secondo closing, con una raccolta netta complessiva pari a € 16.514.183,69, di cui € 15.141.796,69 sulla classe A1 e € 1.372.387,00 sulla Classe A. Sono state assegnate, contestualmente, 150.919,892 quote sulla classe A1 e 13.677,912 quote sulla classe A.

Con riguardo alla SGR, si evidenzia che, nel contesto della partnership di natura commerciale nell'ambito dei servizi di asset e wealth management e di supporto alle PMI già avviata nel 2021 con Banco di Desio e della Brianza S.p.A. (di seguito "**Banco Desio**"), è stato sottoscritto in data 31 marzo 2025 un accordo tra la SGR, Anthilia Holding S.r.l. e Banco Desio per il rinnovo e rafforzamento della partnership stessa. L'accordo prevede, tra l'altro, la sottoscrizione di warrant, il cui esercizio, subordinato al raggiungimento di determinati obiettivi commerciali entro il 2027, porterebbe Banco Desio a raggiungere una partecipazione fino al 25% nel capitale della SGR. La sottoscrizione dei warrant si è perfezionata in data 16 aprile 2025.

Con riguardo alla SGR, si evidenzia che, nel contesto della partnership di natura commerciale nell'ambito dei servizi di asset e wealth management già avviata nel 2023 con Banca Valsabbina S.C.p.A. (di seguito "**Banca Valsabbina**"), è stato sottoscritto in data 17 luglio 2025 un accordo tra la SGR, Anthilia Holding S.r.l. e Banca Valsabbina per il rinnovo e rafforzamento della partnership stessa, nonché per l'incremento dal 4% al 9,9% della partecipazione di Banca Valsabbina nel capitale della SGR. L'operazione si è perfezionata tramite la cessione a Banca Valsabbina di azioni della SGR detenute da Anthilia Holding S.r.l. per il 5,9%.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati altri eventi di particolare rilevanza.

Fatti di rilievo sulle posizioni in portafoglio

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare.

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 annuale, è stato utilizzato il presupposto della continuità aziendale.

Rapporti con le altre società del gruppo

Cassa Lombarda S.p.A., che detiene una partecipazione del 14,29% della SGR, commercializza le quote del Fondo in qualità di collocatore.

Banco di Desio e della Brianza S.p.A. e Banca Valsabbina S.C.p.A., che detengono rispettivamente una partecipazione del 15,00% e del 9,90% della SGR, commercializzano le quote del Fondo in qualità di sub-collocatori (tramite AllFunds Bank SA).

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

Andamento del fondo (performance dell'esercizio)

Il Fondo chiude l'esercizio 2025 con un risultato di esercizio negativo pari a € 56.031 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 realizzate pari a € 261.194 e di altri ricavi pari a € 33.657; dall'altra, alla contabilizzazione di minusvalenze non realizzate pari a € 64.919 e di commissioni e di costi legati all'attività di investimento pari a € 285.963.

Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FRANCE O.A.T. 0.75% 22-25/02/2028	EUR	3.968.000	3.839.080	9,087%
FRANCE O.A.T. 1% 17-25/05/2027	EUR	3.897.000	3.833.362	9,075%
ITALY BTPS 3.25% 23-13/06/2027	EUR	3.715.000	3.797.473	8,990%
ITALY CCTS EU 21-15/04/2029 FRN	EUR	2.522.000	2.560.511	6,062%
ITALY BTPS 4.1% 23-10/10/2028	EUR	2.421.000	2.535.271	6,002%
ITALY BTPS 2% 23-14/03/2028	EUR	2.477.818	2.519.197	5,964%
ITALY BTPS 2.35% 25-15/01/2029	EUR	2.500.000	2.489.575	5,894%
ITALY BTPS 3.2% 24-28/01/2026	EUR	2.051.000	2.052.415	4,859%
MGM S.P.A.	EUR	75.125	449.999	1,065%
ITALY BTPS 0.35% 20-17/11/2028	EUR	100.000	95.528	0,226%

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio il Fondo ha perfezionato le seguenti operazioni:

Beneficiaria	Settore	Rating ESG	Importo investito	Cedola	Scadenza	Garanzie	Tipologia
Moca Holding Quattro SpA (Massimo Zanetti)	Alimentare e bevande		€ 0,51 mln				Azioni
Moca Holding Quattro SpA (Massimo Zanetti)	Alimentare e bevande		€ 2,56 mln	8,5%	31/12/2030		Finanziamento diretto
Segafredo Zanetti SpA	Alimentare e bevande		€ 1,03 mln	EUR 3M + 4,0%	31/12/2028		Finanziamento diretto

Si segnala, inoltre, che nei primi mesi del 2026 la SGR ha rilevato un errore nel calcolo del valore del patrimonio netto del Fondo e del relativo valore della quota alla data del 28 novembre 2025, in occasione del secondo closing del Fondo. L'ammontare dell'errore è risultato superiore alla soglia di materialità, ai sensi del regolamento del Fondo pari a 0,10%. L'evento è riferibile ad una errata contabilizzazione degli interessi attivi di conto corrente, con un impatto effettivo pari a 0,35% sul valore del patrimonio netto del Fondo e sul valore della quota, per le classi A e A1, come di seguito dettagliato:

Classe	Data NAV	Valore della quota pubblicato	Valore della quota corretto	Scostamento valore della quota	Scostamento percentuale
A	28 novembre 2025	€ 100,336	€ 99,985	€ -0,351	-0,35%
A1	28 novembre 2025	€ 100,336	€ 99,985	€ -0,351	-0,35%

L'errore è imputabile all'outsourcer BNP Paribas SA - Succursale Italia, incaricato del calcolo del NAV, il quale ha attuato manualmente, in via eccezionale rispetto alle consuete prassi operative, alcuni processi amministrativo-contabili. Il valore delle quote è stato sopravvalutato, con la conseguente attribuzione di un numero di quote inferiore a quello effettivamente spettante, a parità di capitale investito, ai partecipanti al secondo closing. Successivamente al rilievo dell'errore, all'analisi e all'identificazione delle cause, la SGR, in coordinamento con BNP Paribas, ha individuato gli opportuni interventi correttivi volti a ristorare i sottoscrittori del secondo closing. Pertanto, tenuto conto delle sottoscrizioni registrate in data 28 novembre 2025, la SGR procederà all'emissione di nuove quote del Fondo, per la puntuale attribuzione integrativa agli investitori del secondo closing. Nessun onere sarà posto a carico del Fondo o dei partecipanti. Si conferma, infine, che alla data interessata non sono state effettuate né distribuzioni né rimborsi di quote.

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 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 il continuo evolversi del contesto geopolitico e macroeconomico globale, 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, 25 febbraio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Giovanni Landi



SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2025

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	24.172.411	57,224%		
Strumenti finanziari non quotati	449.999	1,065%		
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo	449.999	1,065%		
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
Strumenti finanziari quotati	23.722.412	56,159%		
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	23.722.412	56,159%		
A8. Parti di OICR				
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	1.050.000	2,486%		
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	1.050.000	2,486%		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	16.852.839	39,896%		
F1. Liquidità disponibile	16.839.133	39,864%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	13.706	0,032%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	166.590	0,394%		
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	166.590	0,394%		
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	42.241.840	100,000%		

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2025	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri (da specificare)		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	283.340	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	283.339	
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	1	
M5. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	283.340	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)	41.958.500	

	31/12/2025	31/12/2024
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	3.087.124	-
Numero di quote in circolazione classe A	30.871,772	-
Valore unitario delle quote classe A	99,998	-
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A	-	-

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A1	38.871.376	-
Numero di quote in circolazione classe A1	388.720,515	-
Valore unitario delle quote classe A1	99,998	-
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe	-	-

SITUAZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2025

	Relazione al 31/12/2025		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	192.345			
Strumenti finanziari non quotati	1			
A1. PARTECIPAZIONI	1			
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	1			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati	192.344			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	192.344			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	244.657			
A3.2 utili/perdite da realizzi	12.607			
A3.3 plus/minusvalenze	-64.920			
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		192.345		
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI	3.930			
C1. interessi attivi e proventi assimilati	3.930			
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		3.930		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		196.275		

	Relazione al 31/12/2025		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		196.275		
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti (da specificare)				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		196.275		
I. ONERI DI GESTIONE	-285.963			
I1. Provigione di gestione SGR	-238.902			
Provvigioni di gestione classe A	-222.389			
Provvigioni di gestione classe A1	-16.513			
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-16.375			
I3. Commissioni depositario	-10.408			
I4. Oneri per esperti indipendenti				
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	-20.278			
L. ALTRI RICAVI E ONERI	33.657			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	34.905			
L2. Altri ricavi	115			
L3. Altri oneri	-1.363			
Risultato della gestione prima delle imposte		-56.031		
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		-56.031		
Utile/perdita dell'esercizio classe A		-4.648		
Utile/perdita dell'esercizio classe A1		-51.383		

NOTA INTEGRATIVA

NOTA INTEGRATIVA DELLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2025

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 quattro classi di quote, alle quali spettano i diritti indicati nel regolamento del Fondo.

L'ammontare complessivo sottoscritto del Fondo al 31 dicembre 2025 è pari a € 42.014.532, corrispondenti a 419.592,287 quote, il cui valore complessivo è pari a € 41.958.500.

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
31/12/2025	99,998
Classe A1	
Data di riferimento	Valore quota
31/12/2025	99,998

Nel corso dell'esercizio 2025, le quote hanno registrato le seguenti variazioni percentuali, tenendo in considerazione ogni eventuale distribuzione avvenuta nel periodo:

Classe A -0,002%
 Classe A1 -0,002%

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

Il Fondo chiude l'esercizio 2025 con un risultato di esercizio negativo pari a € 56.031 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 realizzate pari a € 261.194 e di altri ricavi pari a € 33.657; dall'altra, alla contabilizzazione di minusvalenze non realizzate pari a € 64.919 e di commissioni e di costi legati all'attività di investimento pari a € 285.963.

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 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti.

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

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Strumenti finanziari

Si rimanda a quanto riportato successivamente.

Altre passività

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

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 simili;
- 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

negoziiazione 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).

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.

Tutti gli elementi utilizzati ai fini dell’eventuale svalutazione dello Strumento di Private Debt sono sottoposti all’analisi del Consiglio di Amministrazione.

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 seguente.

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.

“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
FRANCE O.A.T. 0.75% 22-25/02/2028	EUR	3.968.000	3.839.080	9,087%
FRANCE O.A.T. 1% 17-25/05/2027	EUR	3.897.000	3.833.362	9,075%
ITALY BTPS 3.25% 23-13/06/2027	EUR	3.715.000	3.797.473	8,990%
ITALY CCTS EU 21-15/04/2029 FRN	EUR	2.522.000	2.560.511	6,062%
ITALY BTPS 4.1% 23-10/10/2028	EUR	2.421.000	2.535.271	6,002%
ITALY BTPS 2% 23-14/03/2028	EUR	2.477.818	2.519.197	5,964%
ITALY BTPS 2.35% 25-15/01/2029	EUR	2.500.000	2.489.575	5,894%
ITALY BTPS 3.2% 24-28/01/2026	EUR	2.051.000	2.052.415	4,859%
MGM S.P.A.	EUR	75.125	449.999	1,065%
ITALY BTPS 0.35% 20-17/11/2028	EUR	100.000	95.528	0,226%

Ripartizione geografica e settoriale degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Francia		7.672.442	
Italia		16.049.970	
Totali		23.722.412	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati e non quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Agrario			
Assicurativo			
Bancario			
Chimico e idrocarburi			
Comunicazioni			
Diversi			
Elettronico			
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Titoli di Stato		23.722.412	
Trasporti			
Totali		23.722.412	

II.1 - Strumenti finanziari non quotati

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo	449.998	
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		
Totale	449.998	

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	16.049.970	7.672.442		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	16.049.970	7.672.442		
- in percentuale del totale delle attività	37,995%	18,164%		

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale		
Titoli di debito	27.754.610	3.958.619
Parti di OICR		
Totale	27.754.610	3.958.619

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	16.049.970	7.672.442		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	16.049.970	7.672.442		
- in percentuale del totale delle attività	37,995%	18,164%		

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. 1 finanziamenti diretti, relativo all'operazione MGM SpA.

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
Altri crediti				1.050.000

II.6 – Depositi bancari

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

II.7 – Altri beni

Il Fondo non ha in essere investimenti in altri beni.

II.8 – Posizione netta di liquidità

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

	Importo
Liquidità disponibile: custodita presso il Depositario, si riferisce a:	
- Liquidità disponibile in euro	16.839.133
- Liquidità disponibile in divise estere	
Totale	16.839.133
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare: crediti da operazioni di vendita, stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione:	
- Liquidità da ricevere in euro	13.706
- Liquidità da ricevere in divise estere	
Totale	13.706
Liquidità impegnata per operazioni da regolare: debiti da operazioni di acquisto, stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione:	
- Liquidità impegnata in euro	
- Liquidità impegnata in divise estere	
Totale	
Totale posizione netta di Liquidità	16.852.839

II.9 – Altre attività

	Importo
Crediti per p.c.t attivi e operazioni assimilate	
Ratei e risconti attivi	166.590
Rateo su Crediti	3.930
Rateo su titoli stato Q	162.660
Risparmio d'imposta	
Altre	
Totale	166.590

Sezione III – Le passività

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

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

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

Il Fondo non presenta debiti nei confronti dei partecipanti.

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

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	283.339
Rateo pass banca depo	9.715
Rateo pass calcolo quota	16.375
Rateo pass on soc rev	11.728
Rateo pass prov gest A1	222.389
Rateo pass prov gest classe A	16.513
Rateo pass sp custodia	694
Rateo spese outsourcing	5.925
Debiti di imposta	-
Ratei e risconti passivi	-
Altre	1
Arrotondamenti	1
Totale	283.340

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Al 31 dicembre 2025, il valore complessivo netto del fondo è pari a € 41.958.500.

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)	42.014.531	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	42.014.531	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	1	0,00
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	192.344	0,46
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	3.930	0,01
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	-285.963	-0,68
L. Altri ricavi e oneri complessivi	33.657	0,08
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-56.031	-0,13
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2025	41.958.500	99,87

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

A fine esercizio il fondo non deteneva nessuna attività/passività nei confronti di altri fondi gestiti dalla SGR o da società del gruppo di appartenenza della SGR.

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

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

Il Fondo non detiene beni immobili.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate			1	
1. di controllo				
2. non di controllo			1	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR				
B. Strumenti finanziari quotati	12.607		-64.920	
1. Titoli di debito	12.607		-64.920	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

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 diretti.

	Importo
Interessi attivi e proventi assimilati	3.930
Int e prov Crediti	3.930
Incrementi/decrementi di valore	-
Totale	3.930

Sezione IV – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 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 “Risultato della gestione cambi”, voce G “Altre operazioni di gestione” e voce H “Oneri finanziari”.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigione di gestione	239	0,708%	0,566%					
- provvigioni di base	239	0,708%	0,566%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	16	0,047%	0,038%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	10	0,030%	0,024%					
5) Spese di revisione del fondo	12	0,036%						
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								
11) Altri oneri gravanti sul fondo	9	0,027%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)	286	0,847%						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)	286	0,847%						

(*) 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 alla gestione delle relazioni con gli investitori e all’amministrazione del Fondo.

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 € 4.165 mila, di cui € 3.273 mila di componente fissa e € 891 mila di componente variabile. Il numero medio dei beneficiari nel corso dell'esercizio è pari a 41. La remunerazione totale corrisposta alle categorie di "personale più rilevante", come individuate ai sensi della normativa vigente, è pari a complessivi € 3.398 mila.

Nel corso dell'esercizio, la remunerazione corrisposta al personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (team di gestione) è pari a complessivi € 953 mila, di cui € 811 mila di componente fissa e € 142 mila di componente variabile. Il team di gestione è composto da 8 professionisti.

In ragione della strategia di investimento, per la componente Private Debt di portafoglio, i fondi "Anthilia BIT - Bond Impresa Territorio", "Anthilia BIT III", "Anthilia BIT IV Co-Investment Fund" e "Anthilia GAP", una componente dei fondi "Anthilia MUST" e "Anthilia ELTIF Economia Reale Italia", nonché un portafoglio gestito 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 € 139 mila, di cui componente fissa pari a € 118 mila e componente variabile pari a € 20 mila.

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

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

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide: si riferiscono a interessi maturati sulla liquidità disponibile detenuta per esigenze di tesoreria e depositata presso il Depositario.	34.905
	34.905
Altri ricavi:	115
Penali positive CSDR	115
Altri oneri:	-1.363
Penali negative CSDR	-1.363
Totale	33.657

Sezione IX – Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

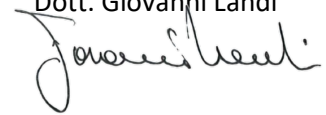
Non sono state poste in essere attività di copertura dei rischi di portafoglio.

Milano, 25 febbraio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Giovanni Landi



NOTA PER PRODOTTI FINANZIARI DI CUI ALL'ART. 8 DEL SFDR

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, purché tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia UE** è un sistema di classificazione istituito dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non stabilisce un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati alla tassonomia.

Nome prodotto:
Anthilia ELTIF Synthesis
(LEI: 8156004AA13107CC6864)

Identificativo della persona giuridica:
Anthilia Capital Partners SGR S.p.A.
(LEI: 815600EE98F7C0B52F93)

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario ha un obiettivo di investimento sostenibile?

☒ ☒ ☐ **Sì**

☒ ☐ ☒ **No**

- ☐ Effettuerà un minimo di **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: ____%**
- ☐ In attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
- ☐ In attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

- ☐ Effettuerà un minimo di **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: ____%**

- ☐ **Promuove caratteristiche ambientali e/o sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, avrà una quota minima del ____% di investimenti sostenibili
- ☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
- ☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
- ☐ con un obiettivo sociale
- ☒ **Promuove caratteristiche A/S, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile**

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse del prodotto finanziario.

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il Fondo mira a promuovere le caratteristiche A/S collegate ai Sustainable Development Goals (“SDG”), definiti dall’Organizzazione delle Nazioni Unite:

- SDG n. 5 (parità di genere);
- SDG n. 7 (energia pulita e accessibile);
- SDG n. 8 (lavoro dignitoso e crescita economica);
- SDG n. 9 (imprese, innovazione e infrastrutture);
- SDG n. 12 (consumo e produzione responsabili).

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Per misurare il rispetto delle caratteristiche A/S promosse dal Fondo, la SGR utilizza, ove disponibili, i seguenti indicatori, elaborati sulla base delle informazioni in suo possesso, di dati pubblici e dei dati forniti dai soggetti terzi specializzati e indipendenti, incaricati di valutazione e attribuzione di un giudizio del profilo di rischio secondo criteri ESG:

- SDG n. 5 (parità di genere): presenza femminile in posizioni apicali, diversità di genere del personale.
- SDG n. 7 (energia pulita e accessibile): intensità di energia consumata, intensità di emissioni GHG.
- SDG n. 8 (lavoro dignitoso e crescita economica): quota di mantenimento del totale della forza lavoro per tutta la durata dell’investimento.
- SDG n. 9 (imprese, innovazione e infrastrutture): appartenenza dell’Impresa Target ad una filiera produttiva o distributiva di beni o servizi di interesse nazionale o locale.
- SDG n. 12 (consumo e produzione responsabili): intensità di rifiuti generati.

Per ogni investimento, per ogni SDG promosso dal Fondo, la SGR ha individuato, ove applicabile, un indicatore per misurare e per monitorare il rispetto delle caratteristiche A/S, come di seguito dettagliato:

SDG	Indicatori	Numero di investimenti che promuovono l'SDG	Importo investito
n. 5	- Quota di presenza femminile in CdA - Quota di rappresentanza femminile nel top management	1	€ 1,5 mln
n. 7	- Intensità di energia consumata (MWh/€ mln) - Intensità delle emissioni GHG (scope 1+2) (tco2/€ mln) - Quota consumi energetici da fonti rinnovabili	1	€ 1,5 mln
n. 8	- Indice di formazione erogata (ore/anno/dip.) - Quota di dipendenti under 30	1	€ 1,5 mln
n. 9	Appartenenza dell'Impresa Target ad una filiera produttiva o distributiva di beni o servizi di interesse nazionale o locale	1	€ 1,5 mln
n. 12	- Intensità di rifiuti prodotti (ton/€ mln) - Numero di società del Gruppo che hanno adottato e implementato il Modello Organizzativo ex d.lgs. 231/2001	1	€ 1,5 mln

Prima di ogni investimento, la SGR svolge una Due Diligence ESG sulle Imprese Target, volta a valutare se e in quale misura le stesse possano essere considerate conformi sotto il profilo ESG, evidenziando anche i potenziali miglioramenti che possono essere apportati in una prospettiva ESG da tali società in seguito all'investimento del Fondo.

Contestualmente alla Due Diligence ESG, la SGR, per ogni Impresa Target, assegna ad un primario soggetto terzo specializzato e indipendente l'incarico di valutazione e attribuzione di un giudizio del profilo di rischio secondo criteri ESG. Per la valutazione di ciascuna delle caratteristiche ambientali o sociali, il soggetto terzo raccoglie e utilizza indicatori climatici, ambientali e sociali laddove sono disponibili dati pertinenti.

Di seguito si riporta un riepilogo degli Assesment ESG degli investimenti del Fondo:

ESG Score	Valore medio ponderato al momento dell'investimento
Environmental	63 / 100
Social	71 / 100
Governance	66 / 100
Totale ESG	67 / 100

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la **quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia dal 01 gennaio 2025 al 31 dicembre 2025

L'**allocazione degli attivi** descrive la quota di investimenti in attivi specifici

Questo prodotto finanziario prende in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

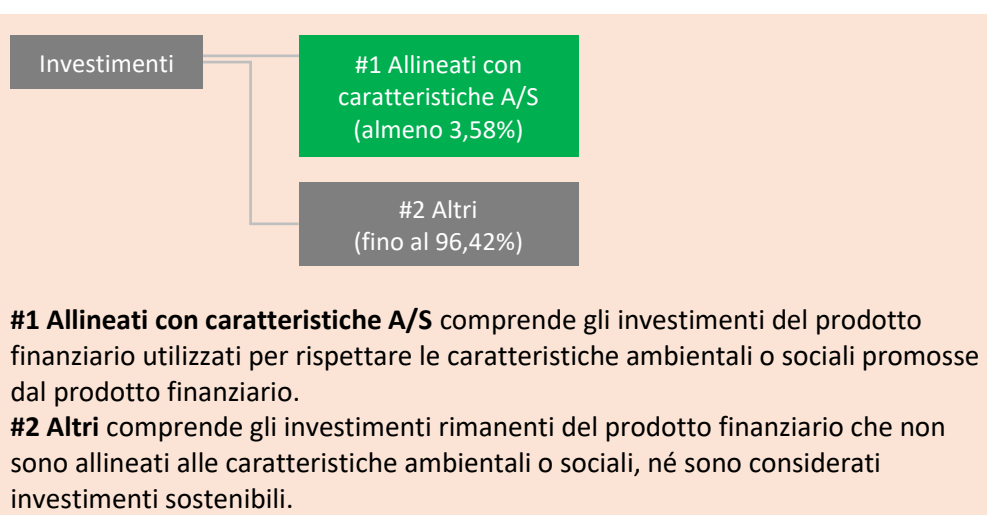
La SGR non svolge una valutazione degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità data la scarsità e difficoltà di raccolta dei dati necessari. Tuttavia, la SGR monitora la disponibilità dei dati sulla base delle informazioni in suo possesso, di dati pubblici e in ultima istanza dei dati forniti dai data provider attualmente operativi sul mercato, in modo da valutare possibili miglioramenti circa la trasparenza degli effetti negativi delle decisioni di investimento sulla sostenibilità. Tale modalità operativa si integra in un approccio di tipo graduale e basato sul principio di proporzionalità circa la trasparenza degli effetti negativi delle decisioni di investimento sulla sostenibilità.

Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
M.G.M S.p.A.	Calzature	3,58%	Italia

Qual è stata l'allocazione degli investimenti in materia di sostenibilità?

● Quale è stata l'allocazione degli attivi?



● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Sono stati effettuati investimenti nei seguenti settori:

- Calzature

● **Quali investimenti erano compresi nella categoria "#2 Altri", qual era il loro scopo ed esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

Nella categoria "#2 Altri" sono compresi gli attivi detenuti dal Fondo a scopo di gestione della tesoreria e liquidità.

Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

La SGR integra i principi ambientali, sociali e di governance (ESG) nella propria attività di investimento. Le caratteristiche A/S del Fondo sono perseguite attraverso:

Screening negativi: La SGR utilizza criteri di esclusione finalizzati ad escludere le imprese coinvolte in specifiche attività o specifici settori ritenuti non finanziabili sulla scorta della best practice a livello internazionale, ovvero non conformi alle leggi dello Stato Italiano e dell'Unione Europea.

Screening positivi: Nelle decisioni di investimento sono tenuti in considerazione criteri funzionali a valutare l'allineamento del potenziale investimento rispetto agli obiettivi ambientali o sociali individuati dalla SGR.

Due Diligence ESG: Prima di ogni Operazione di Investimento, la SGR svolge una Due Diligence ESG sulle Imprese Target, volta a valutare se e in quale misura le stesse possano essere considerate conformi sotto il profilo ESG, evidenziando anche i potenziali miglioramenti che possono essere apportati in una prospettiva ESG da tali società in seguito all'investimento del Fondo.

Contestualmente alla Due Diligence ESG, la SGR, per ogni Impresa Target, assegna ad un primario soggetto terzo specializzato e indipendente l'incarico di valutazione e attribuzione di un giudizio del profilo di rischio secondo criteri ESG. Per la valutazione di ciascuna delle caratteristiche ambientali o sociali, il soggetto terzo raccoglie e utilizza indicatori climatici, ambientali e sociali laddove sono disponibili dati pertinenti.

Le risultanze della Due Diligence ESG e delle valutazioni del terzo specializzato e indipendente vengono utilizzate per verificare la rispondenza dell'Operazione di Investimento con i principi stabiliti nella Policy ESG, ivi inclusa la possibilità di promuovere, in tutto o in parte, caratteristiche ambientali e sociali nell'Impresa Target. La SGR tiene conto dei risultati della Due Diligence ESG e del profilo di rischio secondo criteri ESG nel contesto del perfezionamento di ogni Operazione di Investimento.

Sebbene gli strumenti sopra evidenziati di screening negativi, screening positivi, Due Diligence ESG e valutazione da parte di un terzo indipendente del profilo di rischio secondo criteri ESG abbiano lo scopo di limitare i rischi di sostenibilità ed il loro impatto sul rendimento dell'investimento, il verificarsi di un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento.

La SGR, nell'attività di investimento del Fondo, assicura il rispetto della vigente

normativa in materia di diritti umani, della normativa ambientale ed anticorruzione, e si conforma con i principi e le linee guida per investimenti responsabili. A tal riguardo, la SGR aderisce ai Principi delle Nazioni Unite per gli Investimenti Responsabili.

In attuazione di tali principi, e in linea con quanto previsto ai sensi della relativa Policy ESG, la SGR non investe il patrimonio del Fondo in società la cui attività è sostanzialmente focalizzata su:

- a) la produzione e commercio del tabacco e bevande alcoliche distillate e relativi prodotti;
- b) clonazione umana;
- c) organismi geneticamente modificati;
- d) giochi d'azzardo e scommesse, ovvero produzione o commercializzazione di prodotti connessi ai medesimi;
- e) produzione o commercializzazione di armi da fuoco, armamenti, forniture di tipo militare o munizioni, salvo il caso in cui tali attività siano parte di, o comunque accessorie a, politiche dell'Unione Europea;
- f) compro oro e trading di metalli preziosi al dettaglio;
- g) produzione o commercializzazione di materiale pornografico;
- h) produzione o commercializzazione di soluzioni elettroniche o programmi che siano specificamente congegnati per permettere illegalmente (x) l'accesso a network elettronici; o (y) lo scarico di dati in formato elettronico;
- i) ricerca e sviluppo di programmi e soluzioni elettroniche che trovino principalmente applicazione in uno dei settori di cui alle lett. da (a) a (h) che precedono. Il Fondo non investe altresì in imprese che non diano garanzie del rispetto dei diritti umani nell'esercizio della propria attività.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo di Investimento Alternativo Europeo a lungo termine

Anthilia ELTIF Synthesis

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 Synthesis (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2025, 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 2025 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 (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

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** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 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 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **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.

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.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a 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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a 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 a 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

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Anthilia Capital Partners SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo di Investimento Alternativo Europeo a lungo termine Anthilia ELTIF Synthesis al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

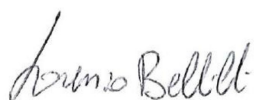
A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Europeo a lungo termine Anthilia ELTIF Synthesis al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 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, 26 marzo 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Lorenzo Bellilli'.

Lorenzo Bellilli

(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Lorenzo Bellilli
Data: 26/03/2026 10:19:36