

Anthilia Capital Partners SGR S.p.A.

## ***Anthilia Small Cap Italia***

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO  
MOBILIARE APERTO

***Relazione di gestione  
al 30.12.2022***

## SOMMARIO

CARICHE SOCIALI.....	3
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	4
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2022 .....	12
SITUAZIONE REDDITUALE AL 30 DICEMBRE 2022.....	14
NOTA INTEGRATIVA .....	17

## CARICHE SOCIALI

---

### Consiglio di Amministrazione

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

### Collegio Sindacale

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

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

### Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

### Banca Depositaria

BNP Paribas SA - Succursale Italia

### Elenco Soci

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

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

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

---

### Premessa

La relazione di gestione al 30 dicembre 2022 del Fondo Anthilia Small Cap Italia (di seguito, il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale, dalla Nota Integrativa e dalla presente Relazione degli amministratori, è stata redatta, in conformità alle istruzioni previste dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio emanato da Banca d’Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015, e successive modifiche ed integrazioni.

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

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

### La società di gestione

Anthilia Capital Partners SGR S.p.A. (nel seguito la “SGR”), società di gestione del risparmio costituita il 5 settembre 2007 e autorizzata con delibera della Banca d’Italia n. 338 del 28 maggio 2008, è iscritta all’Albo delle Società di Gestione del Risparmio, Sezione gestori di OICVM al n. 41, Sezione gestori FIA al n. 117 e Sezione gestori di ELTIF al n. 10, tenuto dalla Banca d’Italia.

La SGR ha un capitale sociale di € 6.319.342 interamente versato e sede legale a Milano, in Corso di Porta Romana 68.

Al 30 dicembre 2022 la SGR gestisce i seguenti OICVM:

- Anthilia Small Cap Italia – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Azionario Italia”.
- Anthilia Equity – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Azionario Internazionale”.
- Anthilia Conservative – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Obbligazionario Altre Specializzazioni”.

### La Banca depositaria

La Banca depositaria è BNP Paribas SA - Succursale Italia presso la cui sede, in Piazza Lina Bo Bardi, 3, sono disponibili i documenti contabili ed è espletata la funzione di emissione e consegna dei certificati nonché quella di rimborso delle quote.

La Banca depositaria è incaricata del regolamento di tutte le operazioni disposte dalla società nell’ambito della gestione del fondo e dello svolgimento di ogni compito ad essa riservato da disposizioni di legge o regolamentari. La Banca depositaria ha facoltà di subdepositare - sotto la propria responsabilità e previo assenso della SGR - gli strumenti finanziari di pertinenza del Fondo presso i soggetti in possesso dei requisiti individuati dalla Banca d’Italia.

L’incarico alla Banca depositaria è conferito a tempo indeterminato e può essere revocato in qualsiasi momento dalla società. La Banca depositaria può a sua volta rinunciare all’incarico, con un termine di preavviso non inferiore a 6 mesi.

## Il Fondo “Anthilia Small Cap Italia”

### **Tipologia di fondo**

Il Fondo “Anthilia Small Cap Italia” è un fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, rientrante nell’ambito applicativo della Direttiva 2009/65/CE. Il Fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 17 marzo 2017 ed ha iniziato la sua attività dal 3 aprile 2017. Il NAV del Fondo è calcolato con cadenza settimanale, con riferimento a ciascun venerdì, ad eccezione dei giorni di chiusura della Borsa italiana e/o dei giorni festivi. Il valore unitario delle quote è pubblicato giornalmente su “Milano Finanza MF” e sul sito della SGR [www.anthilia.it](http://www.anthilia.it).

Il Fondo è del tipo a capitalizzazione dei proventi. I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

### **Durata del fondo**

La durata del Fondo è fissata al 31 dicembre 2050 salvo proroga.

### **Benchmark di riferimento**

La SGR non ha adottato un parametro di riferimento (c.d. *benchmark*) rappresentativo della politica d’investimento del Fondo ma una misura di volatilità del Fondo coerente con la misura del rischio. Tale parametro è rappresentato da una volatilità annualizzata ex-ante del 23% (dato al 30 dicembre 2022).

### **Collocamento delle quote**

Per la commercializzazione delle quote del Fondo la SGR si avvale anche dei seguenti collocatori: Cassa Lombarda S.p.A., Banca Profilo S.p.A., Banca Ifigest S.p.A., Online SIM S.p.A., Sempione SIM S.p.A., Copernico SIM S.p.A. e Banca Valsabbina S.c.p.A. e Banco di Desio e della Brianza S.p.A..

È prevista, limitatamente alle classi A e A30, la possibilità di sottoscrivere le quote anche mediante adesione ai Piani di Accumulo (PAC) che consentono al sottoscrittore di ripartire nel tempo l’investimento nel Fondo, così come descritto nel regolamento del Fondo.

### **Regime fiscale**

Il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi e all’IRAP. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni.

In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi delle obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri dell’Unione europea (UE) e degli Stati aderenti all’Accordo sullo spazio economico europeo (SEE) inclusi nella lista degli Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. *white list*) emessi da società residenti non quotate nonché alla ritenuta sui proventi dei titoli atipici.

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La ritenuta è applicata sull’ammontare dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo e sull’ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella *white list* e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%). I proventi riferibili ai titoli pubblici e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell’attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati istituiti

in Stati UE e SEE inclusi nella *white list* i cui gestori sono soggetti a vigilanza nel paese in cui istituiti ai sensi della Direttiva 2011/61/UE), nei titoli medesimi.

La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, ovvero alla data di riscatto, cessione o liquidazione delle quote.

Non sono soggette a tale tassazione le quote di classe A30 destinate esclusivamente all'investimento nei piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR), se detenute per almeno 5 anni ed entro i limiti stabiliti dalla normativa PIR.

### **Durata dell'esercizio contabile del Fondo**

L'esercizio contabile del Fondo ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di Borsa aperta di ciascun anno.

### **Attività di gestione e politiche d'investimento**

Il Fondo mira a realizzare una crescita del capitale investito attraverso l'investimento in strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio e del capitale di debito, ivi incluse obbligazioni convertibili, di emittenti principalmente italiani, con un'ottica di medio periodo.

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 (PIR).

Il Fondo investe almeno il 70% del valore complessivo, direttamente o indirettamente, in strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'art. 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio dello Stato. Tali strumenti finanziari saranno selezionati in misura almeno pari al 17,5% del valore complessivo in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati, e in misura almeno pari al 3,5% del valore complessivo in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati.

Più in particolare, il Fondo investe per almeno l'80% in azioni emesse da imprese con sede o stabile organizzazione in Italia con capitalizzazione inferiore o pari a € 500 milioni rilevata al momento in cui l'investimento viene effettuato; l'investimento in azioni di emittenti europei potrà essere al massimo pari al 20%.

È previsto un investimento residuale in OICR (nella misura massima del 10%), la cui politica d'investimento sia compatibile con quella del Fondo in misura non rilevante.

Il Fondo non investire in misura superiore al 10% in strumenti finanziari emessi o stipulati con lo stesso emittente o controparte o con altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o controparte, o in depositi e conti correnti. Nel computo di tale limite non si tiene conto della liquidità detenuta per esigenze di tesoreria presso la Banca depositaria.

Il Fondo non può investire in strumenti finanziari emessi o stipulati con soggetti residenti in Stati o territori diversi da quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni.

Nella gestione del Fondo, la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura dei rischi connessi con le posizioni assunte nel portafoglio, nei limiti ed alle condizioni stabilite sia dall'Organo di Vigilanza sia dalla vigente normativa PIR.

## Scenari macroeconomici di riferimento e commento ai mercati

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

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

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

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

## Analisi del mercato delle Small Cap italiane

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

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

## Attività del Fondo

Al 31 dicembre 2022 il Fondo è investito in 46 società, di cui oltre il 70% con una capitalizzazione inferiore a € 500 milioni mentre per il restante 30% si tratta prevalentemente di società con una capitalizzazione prossima a € 1 miliardo e comunque inferiore a € 2 miliardi.

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

Il portafoglio è ben diversificato su società appartenenti a diversi settori merceologici e il peso di ciascun investimento varia tra il 6,0% e lo 0,25%

## Eventi di particolare rilevanza verificatisi nell'esercizio

Il CdA della SGR, nella seduta del 27 gennaio 2022, ha deliberato talune modifiche al regolamento del Fondo. In particolare, le modifiche, da intendersi approvate in via generale, hanno riguardato l'aggiornamento dei limiti di investimento sulla classe A30, a seguito di aggiornamenti alla normativa PIR.

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

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

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

## Emergenza Covid-19 e attività intraprese

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

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

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

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



Sulla base delle informazioni raccolte, al netto di situazioni di criticità antecedenti la pandemia, non ci sono elementi che possano mettere in dubbio la continuità operativa del Fondo; pertanto, ai fini della redazione della presente relazione di gestione, è stato utilizzato il presupposto della continuità aziendale.

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

L'inizio del 2022 è stato caratterizzato dall'inasprimento delle tensioni geopolitiche tra Russia e Paesi appartenenti alla NATO. L'invasione dell'Ucraina da parte della Federazione Russa, iniziata all'alba del 24 febbraio 2022, ha generato grande volatilità e incertezza sui mercati finanziari. Diversi nazioni hanno reagito con l'imposizione di pesanti sanzioni a diversi settori dell'economia russa, finanziario ed energetico su tutti. Alla data di approvazione della presente relazione, le conseguenze geopolitiche e l'impatto sull'economia mondiale di questa operazione militare sono in continua evoluzione, con impatti non uniformi a livello geografico e settoriale.

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

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

Il Fondo non ha esposizioni dirette ad attività in Russia, Ucraina o Bielorussia. Le risorse del team sono state dedicate in primo luogo al contenimento della volatilità di portafoglio e, in un'ottica di gestione di lungo periodo, alla comprensione dell'impatto del conflitto.

### ***Altri eventi***

Durante l'esercizio non si sono verificati breach attivi di gestione.

### **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**

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
SAES GETTERS SPA	EUR	115.275	2.720.490	5,958%
PHARMANUTRA SPA	EUR	39.389	2.453.935	5,375%
DIGITAL BROS	EUR	100.690	2.257.470	4,944%
SOMEK SPA	EUR	62.741	2.039.082	4,466%
LU-VE SPA	EUR	71.472	2.011.937	4,406%
TINEXTA SPA	EUR	74.600	1.700.880	3,725%
SCIUKER FRAMES SPA	EUR	233.280	1.644.624	3,602%
SERI INDUSTRIAL SPA	EUR	303.207	1.588.805	3,480%
GPI SPA	EUR	106.661	1.542.318	3,378%
SAFILO GROUP SPA	EUR	990.000	1.506.780	3,300%
DANIELI & CO	EUR	69.570	1.447.056	3,169%
CYBEROO SPA	EUR	338.808	1.422.994	3,117%
ALERION INDUSTRIES SPA	EUR	43.967	1.415.737	3,101%
SESA SPA	EUR	11.409	1.323.444	2,899%
SANLORENZO SPA/AMEGLIA	EUR	34.900	1.289.555	2,824%
SALCEF GROUP SPA	EUR	72.800	1.268.176	2,778%
EUROTECH SPA	EUR	370.585	1.061.355	2,325%
FRANCHI UMBERTO MARMI SPA	EUR	110.500	1.049.750	2,299%
ZIGNAGO VETRO SPA	EUR	73.500	1.036.350	2,270%
SARAS SPA	EUR	900.000	1.034.100	2,265%
CY4GATE SPA	EUR	101.200	933.064	2,044%
ITALIAN SEA GROUP SPA/THE	EUR	163.947	929.579	2,036%
AQUAFIL SPA	EUR	135.442	831.614	1,821%
ESPRINET SPA	EUR	105.000	707.175	1,549%
ABITARE IN SPA	EUR	99.768	572.668	1,254%
INDUSTRIAL STARS OF ITALY 4	EUR	55.500	552.225	1,209%
WIIT SPA	EUR	30.314	545.652	1,195%
COMAL SPA	EUR	198.500	537.935	1,178%
SECO SPA	EUR	100.000	535.000	1,172%
SVAS BIOSANA SPA	EUR	53.450	523.810	1,147%
GRUPPO MUTUIONLINE SPA	EUR	19.030	500.870	1,097%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
DAMICO INTERNATIONAL SHIPPI	EUR	1.100.000	410.300	0,899%
ITALY BTPS 0.65% 16-15/10/2023	EUR	400.000	393.332	0,861%
GENENTA SCIENCE SPA - ADR	USD	71.279	360.653	0,790%
NEODECORTECH SPA	EUR	109.888	359.334	0,787%
FARMAE SPA	EUR	27.814	305.954	0,670%
INDUSTRIAL STARS OF IT-ORIGI	EUR	30.000	298.500	0,654%
PLANETEL SPA	EUR	46.500	292.950	0,642%
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	70.926	261.008	0,572%
HOMIZY SIIQ SPA	EUR	53.000	233.200	0,511%
INTRED SPA	EUR	16.050	231.922	0,508%
ALA SPA	EUR	18.710	223.584	0,490%
PIOVAN SPA	EUR	23.000	185.840	0,407%
COPERNICO SIM SPA	EUR	36.500	184.325	0,404%
OFFICINA STELLARE SPA	EUR	15.750	181.912	0,398%
OSAI AUTOMATION SYSTEM SPA	EUR	37.595	124.251	0,272%
OVS SPA	EUR	50.000	105.300	0,231%
SIAV SPA 21/07/2025	EUR	47.500	15.390	0,034%
MEGLIOQUESTO SPA-CW25 CW 28/06/2025	EUR	21.230	7.430	0,016%
INDUSTRIAL STARS OF IT4-CW27 CW 10/06/20	EUR	2.040	1.408	0,003%

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

Successivamente al 30 dicembre 2022 e fino alla data di approvazione della presente relazione di gestione, non si è verificato alcun accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, come determinati dall'OIC 29 § 59 a) e c).

## Operatività in strumenti finanziari derivati

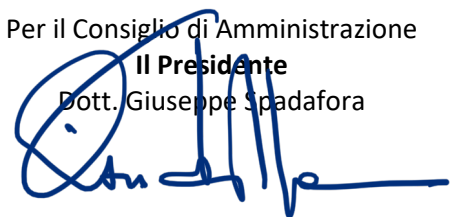
Si rilevano operazioni in derivati sull'indice FTSE MIB, prevalentemente con finalità di copertura del rischio di portafoglio.

Milano, 23 febbraio 2023

Per il Consiglio di Amministrazione

**Il Presidente**

Dott. Giuseppe Spadafora



## SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2022

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>41.876.821</b>	<b>91,717%</b>	<b>45.440.988</b>	<b>92,036%</b>
A1. Titoli di debito	393.332	0,861%	401.880	0,814%
A1.1 Titoli di Stato	393.332	0,861%	401.880	0,814%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	41.483.489	90,856%	43.837.668	88,789%
A3. Parti di OICR			1.201.440	2,433%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>1.288.078</b>	<b>2,821%</b>	<b>307.226</b>	<b>0,622%</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1.288.078	2,821%	307.226	0,622%
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.487.879</b>	<b>5,449%</b>	<b>3.623.830</b>	<b>7,340%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.613.527	5,724%	3.690.118	7,474%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	40.653	0,089%	53.197	0,108%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-166.301	-0,364%	-119.485	-0,242%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>5.717</b>	<b>0,013%</b>	<b>1.188</b>	<b>0,002%</b>
G1. Ratei attivi	5.717	0,013%	1.187	0,002%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			1	0,000%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>45.658.495</b>	<b>100,000%</b>	<b>49.373.232</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		<b>600.619</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		600.619
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>192.846</b>	<b>631.494</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	192.845	629.588
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	1.906
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>192.846</b>	<b>1.232.113</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>45.465.649</b>	<b>48.141.119</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A</b>	<b>18.258.234</b>	<b>18.178.160</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	112.496,099	90.165,877
Valore unitario delle quote CLASSE A	162,301	201,608
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A30</b>	<b>19.843.505</b>	<b>21.441.610</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE A30	123.397,209	107.202,367
Valore unitario delle quote CLASSE A30	160,810	200,011
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B</b>	<b>7.363.910</b>	<b>8.521.349</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	44.578,438	41.965,089
Valore unitario delle quote CLASSE B	165,190	203,058

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	35.961,808
Quote rimborsate	13.631,586

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A30	
Quote emesse	26.591,666
Quote rimborsate	10.396,824

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	15.947,344
Quote rimborsate	13.333,995

## SITUAZIONE REDDITUALE AL 30 DICEMBRE 2022

	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>-8.797.092</b>		<b>14.859.248</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	615.507		389.547	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.127		3.540	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	612.380		386.007	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-1.922.376		1.115.979	
A2.1 Titoli di debito	-1.880		-620	
A2.2 Titoli di capitale	-1.933.143		1.296.045	
A2.3 Parti di OICR	12.647		-179.446	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-7.412.498		13.385.097	
A3.1 Titoli di debito	-10.032		-4.508	
A3.2 Titoli di capitale	-7.402.466		13.646.886	
A3.3 Parti di OICR			-257.281	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-77.725		-31.375	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>-8.797.092</b>		<b>14.859.248</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>-60.072</b>		<b>13.236</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			6.010	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale			6.010	
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-60.072		7.226	
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale	-60.072		7.226	
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>-60.072</b>		<b>13.236</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>			<b>-81.680</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI			-81.680	
C1.1 Su strumenti quotati			-81.680	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-923</b>		<b>4.349</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	-923		4.349	
E3.1 Risultati realizzati	-1.094		3.361	
E3.2 Risultati non realizzati	171		988	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-8.858.087</b>		<b>14.795.153</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-91</b>			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-91			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>-8.858.178</b>		<b>14.795.153</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-866.615</b>		<b>-2.711.785</b>	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-728.749		-2.597.832	
Provvigione di gestione classe A30	-370.631		-282.389	
Provvigioni di gestione Classe A	-309.712		-174.493	
Provvigioni di gestione Classe B	-48.406		-59.909	
Provvigioni di incentivo Classe A			-600.821	
Provvigioni di incentivo Classe B			-551.002	
Provvigione di incentivo classe A30			-929.218	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-42.000		-42.000	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-40.661		-39.674	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL				
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-55.205		-32.279	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez				
<b>I. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>-10.856</b>		<b>-14.858</b>	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5.175			
I2. ALTRI RICAVI	102		1	
I3. ALTRI ONERI	-16.133		-14.859	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-9.735.649</b>		<b>12.068.510</b>

	Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO Classe				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO Classe				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO Classe				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO Classe				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA Classe A				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA Classe A30				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA Classe B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA Classe C				
L3. ALTRE IMPOSTE				
L3. ALTRE IMPOSTE Classe A				
L3. ALTRE IMPOSTE Classe A30				
L3. ALTRE IMPOSTE Classe B				
L3. ALTRE IMPOSTE Classe C				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-9.735.649</b>		<b>12.068.510</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe A</b>		<b>-3.830.182</b>		
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe A30</b>		<b>-4.449.057</b>		
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe B</b>		<b>-1.456.410</b>		



## **NOTA INTEGRATIVA**

---

### **NOTA INTEGRATIVA DELLA RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2022**

#### **INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA**

##### **PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

##### **PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

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

Sezione II – Beni immobili

Sezione III – Crediti

Sezione IV – Depositi bancari

Sezione V – Altri beni

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Sezione IX – Imposte

##### **PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

## Parte A - Andamento del valore della quota

### Valore della Quota

Il Fondo prevede l'emissione di quattro classi di quote (A, A30, B e C), alle quali spettano i diritti indicati nel regolamento del Fondo. Al 30 dicembre 2022 la classe C non risulta attiva.

Il valore complessivo del Fondo, pari a € 45,465 milioni, corrispondente a 280.472 quote.

Nel prospetto seguente si evidenzia il valore di ciascuna delle classi di quote attive, tenuto conto di tutti gli oneri di gestione e i loro valori minimi e massimi.

Classe A			
Descrizione	Esercizio 2022	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	201,794	142,423	122,229
Valore quota alla fine dell'esercizio	162,301	192,236	140,729
Valore massimo della quota	201,794	202,594	141,428
Valore minimo della quota	148,739	138,487	91,349

Classe A30			
Descrizione	Esercizio 2022	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	200,193	141,582	121,724
Valore quota alla fine dell'esercizio	160,810	190,741	139,904
Valore massimo della quota	200,193	201,038	140,600
Valore minimo della quota	147,417	137,657	90,931

Classe B			
Descrizione	Esercizio 2022	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	203,269	142,345	121,178
Valore quota alla fine dell'esercizio	165,190	193,448	140,641
Valore massimo della quota	203,269	203,754	141,331
Valore minimo della quota	150,994	138,508	90,757

Nel corso dell'esercizio 2022, le quote hanno registrato le seguenti variazioni percentuali:

Classe A	-19,57%
Classe A30	-19,67%
Classe B	-18,73%

### Grafico performance (classe A)

Di seguito è riportato il grafico dell'andamento del valore della quota di classe A, dall'avvio del Fondo. Non è possibile individuare un benchmark rappresentativo della politica di investimento dello stesso.



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

L'andamento del valore della quota è dovuto alla performance dei titoli contenuti all'interno del portafoglio.

## Principali fattori di rischio

I fattori di rischio che possono maggiormente influenzare il valore del Fondo sono:

- Rischio di mercato, dato dalla possibilità di oscillazioni sfavorevoli del valore degli investimenti;
- Rischio di dimensione, legato agli investimenti in società a bassa capitalizzazione (pari o inferiore a € 500 milioni);
- Rischio di liquidità.

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

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

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

La SGR non ha adottato un parametro di riferimento (c.d. *benchmark*) rappresentativo della politica d'investimento del Fondo ma una misura di volatilità del Fondo coerente con la misura del rischio. Tale parametro è rappresentato da una volatilità annualizzata ex-ante del 23% (dato al 30 dicembre 2022).

Non essendo possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di investimento del Fondo, non si è in grado di fornire informazioni relativamente al valore di *tracking error volatility*.

La volatilità ex ante del Fondo registrata nel corso dell'esercizio è indicata nella tabella sottostante.

Volatilità ex ante minima	16,05%
Volatilità ex ante massima	22,35%
Volatilità ex ante media	18,85%

La volatilità annualizzata ex-post del Fondo è stata del 16,87%, considerando i dati dal 30 dicembre 2021 al 30 dicembre 2022.

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

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate operazioni di copertura del rischio mercato tramite future sull'indice FTSE MIB.

L'indice di leva del Fondo, calcolato come somma dei nozionali degli strumenti finanziari derivati e non derivati in portafoglio, registrato nel corso dell'esercizio, è indicato nella tabella sottostante.

Indice di leva massimo	1,11
Indice di leva medio	1,02

## **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 principi contabili più significativi utilizzati dalla SGR nella predisposizione della relazione annuale del Fondo sono qui sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale e tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

#### ***a) Registrazione delle operazioni***

- Le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono rilevati a norma del Regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono generalmente registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella Relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono da registrare le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "future", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della Relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono registrati in voci apposite della Relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della Relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto.

## b) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è determinata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la Consob, ai sensi del Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e integrazioni:

- gli strumenti finanziari azionari e gli ETF italiani quotati sono valutati ai prezzi di riferimento della Borsa Italiana;
- gli strumenti finanziari azionari e gli ETF esteri quotati sono valutati al prezzo di chiusura rilevato nei mercati di negoziazione dei paesi interessati;
- gli strumenti finanziari obbligazionari quotati, sia italiani sia esteri, sono valutati sulla base di un prezzo medio ponderato rilevato sulle negoziazioni di giornata, fornito da primary info provider;
- gli strumenti finanziari non quotati, individuati anche in base ai volumi di negoziazione ed alla frequenza degli scambi, sono valutati col prudente apprezzamento degli Amministratori con riferimento al presumibile valore di realizzo;
- I contratti di future in essere sono valutati sulla base delle quotazioni di chiusura dei rispettivi mercati, rilevati nel giorno cui si riferisce il valore della quota;
- gli OICR sono valutati in base all'ultimo NAV disponibile pubblicato.
- Operazioni in strumenti finanziari denominati in valuta e negoziazione divise non appartenenti all'area Euro:
  - le plusvalenze e le minusvalenze su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinate quale differenza tra il cambio medio di acquisto (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio degli acquisti effettuati nel periodo) ed il cambio di fine periodo (il cambio utilizzato è quello di riferimento della BCE);
  - gli utili e le perdite da realizzo su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinati quale differenza tra il cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
  - gli utili e le perdite su negoziazione divise sono originate dalla differenza tra il controvalore della divisa convertito al cambio di acquisto ed il controvalore della divisa effettivamente negoziata.

## Sezione II - Le attività

### Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
SAES GETTERS SPA	EUR	115.275	2.720.490	5,958%
PHARMANUTRA SPA	EUR	39.389	2.453.935	5,375%
DIGITAL BROS	EUR	100.690	2.257.470	4,944%
SOMEK SPA	EUR	62.741	2.039.082	4,466%
LU-VE SPA	EUR	71.472	2.011.937	4,406%
TINEXTA SPA	EUR	74.600	1.700.880	3,725%
SCIUKER FRAMES SPA	EUR	233.280	1.644.624	3,602%
SERI INDUSTRIAL SPA	EUR	303.207	1.588.805	3,480%
GPI SPA	EUR	106.661	1.542.318	3,378%
SAFILO GROUP SPA	EUR	990.000	1.506.780	3,300%
DANIELI & CO	EUR	69.570	1.447.056	3,169%
CYBEROO SPA	EUR	338.808	1.422.994	3,117%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ALERION INDUSTRIES SPA	EUR	43.967	1.415.737	3,101%
SESA SPA	EUR	11.409	1.323.444	2,899%
SANLORENZO SPA/AMEGLIA	EUR	34.900	1.289.555	2,824%
SALCEF GROUP SPA	EUR	72.800	1.268.176	2,778%
EUROTECH SPA	EUR	370.585	1.061.355	2,325%
FRANCHI UMBERTO MARMI SPA	EUR	110.500	1.049.750	2,299%
ZIGNAGO VETRO SPA	EUR	73.500	1.036.350	2,270%
SARAS SPA	EUR	900.000	1.034.100	2,265%
CY4GATE SPA	EUR	101.200	933.064	2,044%
ITALIAN SEA GROUP SPA/THE	EUR	163.947	929.579	2,036%
AQUAFIL SPA	EUR	135.442	831.614	1,821%
ESPRINET SPA	EUR	105.000	707.175	1,549%
ABITARE IN SPA	EUR	99.768	572.668	1,254%
INDUSTRIAL STARS OF ITALY 4	EUR	55.500	552.225	1,209%
WIIT SPA	EUR	30.314	545.652	1,195%
COMAL SPA	EUR	198.500	537.935	1,178%
SECO SPA	EUR	100.000	535.000	1,172%
SVAS BIOSANA SPA	EUR	53.450	523.810	1,147%
GRUPPO MUTUIONLINE SPA	EUR	19.030	500.870	1,097%
DAMICO INTERNATIONAL SHIPPI	EUR	1.100.000	410.300	0,899%
ITALY BTPS 0.65% 16-15/10/2023	EUR	400.000	393.332	0,861%
GENENTA SCIENCE SPA - ADR	USD	71.279	360.653	0,790%
NEODECORTECH SPA	EUR	109.888	359.334	0,787%
FARMAE SPA	EUR	27.814	305.954	0,670%
INDUSTRIAL STARS OF IT-ORIGI	EUR	30.000	298.500	0,654%
PLANETEL SPA	EUR	46.500	292.950	0,642%
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	70.926	261.008	0,572%
HOMIZY SIIQ SPA	EUR	53.000	233.200	0,511%
INTRED SPA	EUR	16.050	231.922	0,508%
ALA SPA	EUR	18.710	223.584	0,490%
PIOVAN SPA	EUR	23.000	185.840	0,407%
COPERNICO SIM SPA	EUR	36.500	184.325	0,404%
OFFICINA STELLARE SPA	EUR	15.750	181.912	0,398%
OSAI AUTOMATION SYSTEM SPA	EUR	37.595	124.251	0,272%
OVS SPA	EUR	50.000	105.300	0,231%
SIAV SPA 21/07/2025	EUR	47.500	15.390	0,034%
MEGLIOQUESTO SPA-CW25 CW 28/06/2025	EUR	21.230	7.430	0,016%
INDUSTRIAL STARS OF IT4-CW27 CW 10/06/20	EUR	2.040	1.408	0,003%

### Ripartizione geografica e settoriale degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Italia	42.361.267	393.332	
Lussemburgo	410.300		
<b>Totali</b>	<b>42.771.567</b>	<b>393.332</b>	

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Chimico e idrocarburi	2.987.772		
Commercio	2.678.589		
Comunicazioni	532.303		
Diversi	3.681.625		
Elettronico	11.508.305		
Farmaceutico	5.448.521		
Finanziario	417.525		
Immobiliare - Edilizio	7.536.488		
Meccanico - Automobilistico	1.815.121		
Minerario e Metallurgico	3.770.240		
Tessile	831.614		
Titoli di Stato		393.332	
Trasporti	1.563.464		
<b>Totali</b>	<b>42.771.567</b>	<b>393.332</b>	

#### II.1 - 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	393.332			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	41.064.914	410.300		
- con voto limitato				
- altri	8.275			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	41.466.521	410.300		
- in percentuale del totale delle attività	90,818%	0,899%		

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	41.516.168		360.653	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	41.516.168		360.653	
- in percentuale del totale delle attività	90,927%		0,790%	

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	403.364	400.000
- titoli di Stato	403.364	400.000
- altri		
Titoli di capitale	18.583.732	11.083.572
Parti di OICR	574.933	1.789.019
Totale	19.562.029	13.272.591

## II.2 - Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.268.250			
- con voto limitato				
- altri	19.828			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.288.078			
- in percentuale del totale delle attività	2,821%			

#### Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	522.195	
Parti di OICR		
Totale	522.195	

### II.3 - Titoli di debito

Il Fondo detiene i seguenti titoli di debito:

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 0.65% 16-15/10/2023	EUR	400.000	393.332	0,861%

Il titolo è detenuto a collaterale per l'operatività in derivati con la controparte Banca Akros.

Di seguito si riporta il dettaglio dei titoli di debito suddivisi per duration modificata e valuta di denominazione:

Valuta	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	393.332		
<b>Totale</b>	<b>393.332</b>		

#### **II.4 - Strumenti finanziari derivati**

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati attivi né una posizione creditoria e non ha ricevuto attività in garanzia per l'operatività in tali strumenti.

#### **II.5 – Depositi bancari**

A fine esercizio il Fondo non deteneva depositi bancari e non ne ha aperti nel corso dell'esercizio.

#### **II.6 - Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate**

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

#### **II.7 - Operazioni di prestito titoli**

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

#### **II.8 - Posizione netta di liquidità**

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

	Importo
<b>Liquidità disponibile:</b>	
- Liquidità disponibile in euro	2.585.983
- Liquidità disponibile in divise estere	27.544
<b>Totale</b>	<b>2.613.527</b>
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	40.653
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
<b>Totale</b>	<b>40.653</b>
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	-166.301
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	
<b>Totale</b>	<b>-166.301</b>
<b>Totale posizione netta di Liquidità</b>	<b>2.487.879</b>

## II.9 – Altre attività

	Importo
<b>Ratei Attivi</b>	<b>5.717</b>
Rateo su titoli stato quotati	543
Rateo interessi attivi di c/c	5.174
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	
<b>Totale</b>	<b>5.717</b>

## Sezione III – Le passività

### III.1 – Finanziamenti ricevuti

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere finanziamenti e non ne ha utilizzati nel corso dell'esercizio.

### III.2 - Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

### III.3 - Operazioni di prestito titoli

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

### III.4 - Strumenti finanziari derivati

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati passivi né una posizione creditoria per l'operatività in tali strumenti.

### III.5 - Debiti verso partecipanti

A fine esercizio il Fondo non aveva debiti verso i partecipanti.

### III.6 – Altre passività

	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>-192.845</b>
Rateo passivo provvigione di gestione Classe A30	-89.310
Rateo passivo depositario	-3.349
Rateo passivo oneri società di revisione	-6.923
Rateo passivo provvigione di gestione Classe B	-12.527
Rateo passivo provvigione di gestione Classe A	-76.919
Rateo passivo calcolo quota	-3.452
Rateo passivo settlement	-365
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>-1</b>
Rateo interessi passivi su c/c	
Arrotondamenti	-1
<b>Totale</b>	<b>-192.846</b>

## Sezione IV – Il valore complessivo netto

Variazione del patrimonio netto - Classe A			
	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo	18.178.160	5.208.248	2.355.349
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	6.158.552	11.232.671	3.904.783
- sottoscrizioni singole	5.761.511	11.226.739	3.852.479
- piani di accumulo	133.673	5.932	11.642
- <i>switch</i> in entrata	263.368		40.662
b) risultato positivo della gestione		3.583.741	789.931
Decrementi :			
a) rimborsi:	2.248.296	1.846.500	1.841.815
- riscatti	2.248.296	1.846.500	1.841.815
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	3.830.182		
Patrimonio netto a fine periodo	18.258.234	18.178.160	5.208.248
Numero totale quote in circolazione	112.496,099	90.165,877	37.008,981
Numero quote detenute da investitori qualificati			
% Quote detenute da investitori qualificati			
Numero quote detenute da soggetti non residenti	11.600,490	11.740,670	
% Quote detenute da soggetti non residenti	10,312%	13,021%	

Variazione del patrimonio netto - Classe A30			
	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo	21.441.610	10.791.757	8.657.910
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	4.537.835	5.831.297	1.943.518
- sottoscrizioni singole	3.829.918	5.576.347	1.895.975
- piani di accumulo	707.917	254.950	47.543
- <i>switch</i> in entrata			
b) risultato positivo della gestione		5.369.548	1.446.379
Decrementi :			
a) rimborsi:	1.686.883	550.992	1.256.050
- riscatti	1.423.515	550.992	1.215.388
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	263.368		40.662
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	4.449.057		
Patrimonio netto a fine periodo	19.843.505	21.441.610	10.791.757
Numero totale quote in circolazione	123.397,209	107.202,367	77.137,079
Numero quote detenute da investitori qualificati			
% Quote detenute da investitori qualificati			
Numero quote detenute da soggetti non residenti	26,215	26,215	
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,021%	0,024%	

Variazione del patrimonio netto - Classe B			
	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo	8.521.349	6.240.451	4.162.627
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	2.747.095	1.968.140	2.044.690
- sottoscrizioni singole	2.747.095	1.968.140	2.044.690
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata			
b) risultato positivo della gestione		3.115.221	805.660
Decrementi :			
a) rimborsi:	2.448.124	2.802.463	772.526
- riscatti	2.448.124	2.802.463	772.526
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	1.456.410		
Patrimonio netto a fine periodo	7.363.910	8.521.349	6.240.451
Numero totale quote in circolazione	44.578,438	41.965,089	44.371,634
Numero quote detenute da investitori qualificati	5.955,069	0,101	
% Quote detenute da investitori qualificati	13,359%		
Numero quote detenute da soggetti non residenti	105,176	6.153,688	
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,236%	14,664%	

La classe C del Fondo non risulta attiva.

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

### **Impegni**

Di seguito si fornisce il dettaglio degli impegni assunti dal Fondo.



	Ammontare dell'impegno	
	Valore Assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	2.370.696	5,214%
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

Il Fondo non ha in essere alcuna attività e/o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Riportiamo, infine, attività e passività ripartite per valuta di denominazione:

	ATTIVITÀ				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	42.804.246		2.466.052	45.270.298		192.846	192.846
Dollaro USA	360.653		27.544	388.197			
<b>Totale</b>	<b>43.164.899</b>		<b>2.493.596</b>	<b>45.658.495</b>		<b>192.846</b>	<b>192.846</b>

## Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

### Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

#### I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (sottovoci A2, A3, B2, B3), evidenziando la componente dovuta ai cambi.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-1.880		-10.032	
2. Titoli di capitale	-1.933.143		-7.402.466	26.407
3. Parti di OICR	12.647			
- OICVM	12.647			
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale			-60.072	
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Si evidenzia di seguito il risultato dell'esercizio:

	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	-77.725			
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>				

## Sezione II - Depositi bancari

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in depositi bancari.

## Sezione III - Altre operazioni di gestione ed oneri finanziari

### *Operazioni di pronti contro termine ed operazioni assimilate*

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in pronti contro termine e operazioni assimilate, nonché in prestito titoli.

### **Risultato della gestione cambi**

OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	-1.094	171

### **Interessi passivi su finanziamenti ricevuti**

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	-91
- c/c denominato in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>-91</b>

### **Altri oneri finanziari**

A fine esercizio il Fondo non aveva altri oneri finanziari.

## **Sezione IV – Oneri di gestione**

### **IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri a carico del Fondo:

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	A	310	1,752%						
1) Provvigioni di gestione	A30	371	1,877%						
1) Provvigioni di gestione	B	48	0,694%						
1) Provvigioni di gestione	C								
provvigioni di base	A	310	1,752%						
provvigioni di base	A30	371	1,877%						
provvigioni di base	B	48	0,694%						
provvigioni di base	C								
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	A	17	0,096%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	A30	19	0,096%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	B	7	0,101%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	C								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	A								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	A30								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	B								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	C								
4) Compenso del depositario	A	16	0,090%						
4) Compenso del depositario	A30	18	0,091%						
4) Compenso del depositario	B	6	0,087%						
4) Compenso del depositario	C								
5) Spese di revisione del fondo	A	3	0,017%						
5) Spese di revisione del fondo	A30	3	0,015%						
5) Spese di revisione del fondo	B	1	0,014%						
5) Spese di revisione del fondo	C								
6) Spese legali e giudiziarie	A								
6) Spese legali e giudiziarie	A30								
6) Spese legali e giudiziarie	B								
6) Spese legali e giudiziarie	C								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	A								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	A30								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	B								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	A	2	0,011%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	A30	2	0,010%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	B	1	0,014%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
contributo vigilanza Consob	A								
contributo vigilanza Consob	A30								
contributo vigilanza Consob	B								
contributo vigilanza Consob	C								
oneri bancari	A								
oneri bancari	A30								
oneri bancari	B								
oneri bancari	C								
oneri fiscali doppia imposizione	A								
oneri fiscali doppia imposizione	A30								
oneri fiscali doppia imposizione	B								
oneri fiscali doppia imposizione	C								
altre	A	2	0,011%						
altre	A30	2	0,010%						
altre	B	1	0,014%						
altre	C								

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	A								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	A30								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	B								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	C								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>A</b>	<b>348</b>	<b>1,966%</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>A30</b>	<b>413</b>	<b>2,090%</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>B</b>	<b>63</b>	<b>0,911%</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>C</b>								
10) Provvigioni di incentivo	A								
10) Provvigioni di incentivo	A30								
10) Provvigioni di incentivo	B								
10) Provvigioni di incentivo	C								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:		33		0,186%					
di cui: - su titoli azionari		30		0,099%					
- su titoli di debito									
- su derivati		1		0,002%					
- altri		2		0,085%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	A	4	0,023%						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	A30	5	0,025%						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	B	2	0,029%						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	C								
<b>TOTALE SPESE</b>		<b>868</b>	<b>1,956%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

## IV.2 Provvigione di incentivo

La commissione di incentivo viene applicata se il valore netto della quota della classe relativo al giorno di riferimento per il calcolo è superiore rispetto al valore netto della quota più elevato mai registrato (HWA). Se la condizione di applicabilità risulta verificata si calcola l'overperformance come percentuale dell'incremento registrato dal valore netto della quota nel giorno di riferimento per il calcolo rispetto all'HWA. L'aliquota di prelievo applicata è pari al 15% dell'overperformance.

La commissione di incentivo viene applicata al minore ammontare tra il valore complessivo netto della classe nel giorno di riferimento per il calcolo ed il valore complessivo netto medio della stessa. La commissione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo. La SGR preleva la commissione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo con cadenza mensile.

Durante un esercizio annuale la somma delle commissioni di gestione e di incentivo non può superare il 10% del valore complessivo netto medio del Fondo.

Nel corso dell'esercizio non sono maturate commissioni di incentivo.

### IV.3 Remunerazioni

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

Nel corso dell'esercizio, la remunerazione totale corrisposta al personale impiegato dalla SGR è pari a complessivi € 4.066 mila, di cui € 2.914 mila di componente fissa e € 1.152 mila di componente variabile. Il numero medio dei beneficiari nel corso dell'esercizio è pari a 43. La remunerazione totale corrisposta alle categorie di "personale più rilevante", come individuate ai sensi della normativa vigente, è pari a complessivi € 3.545 mila.

Nel corso dell'esercizio, la remunerazione corrisposta al personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (team di gestione) è pari a complessivi € 976 mila, di cui € 419 mila di componente fissa e € 557 mila di componente variabile. Il team di gestione è composto da 4 professionisti.

In ragione della strategia di investimento, il fondo "Anthilia Small Cap Italia", nonché alcuni portafogli (individuali o di altri OICVM) gestiti in delega dalla SGR, presentano una sovrapposizione tra il personale direttamente coinvolto nella gestione del Fondo.

Di conseguenza, nel corso dell'esercizio, si stima che la remunerazione corrisposta al personale attribuibile alla gestione del Fondo sia pari a € 403 mila, di cui componente fissa pari a € 84 mila e componente variabile pari a € 319 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 V – Altri ricavi ed oneri

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	5.175
Interessi su disponibilità liquide c/c	5.175
<b>Altri ricavi</b>	<b>102</b>
Proventi conti derivati	60
Altri ricavi diversi	5
Penali positive CSDR	36
Arrotondamenti	1
<b>Altri oneri</b>	<b>-16.133</b>
Sopravvenienze passive	-1.224
Commissioni deposito cash	-14.533
Oneri conti derivati	-374
Arrotondamenti	-1
Penali negative CSDR	-1
<b>Totale</b>	<b>-10.856</b>

## Sezione VI – Imposte

A fine esercizio il Fondo non aveva imposte a suo carico.

## Parte D - Altre informazioni

Di seguito si fornisce un dettaglio riguardante le operazioni in essere per la copertura del rischio di portafoglio.

Tipo operazione	Strumento	Posizione	Divisa	Quantità
Futures su indici	FTSEMIB INDEX - FTSE / MIB INDEX 17/03/2	V	EUR	20

Gli oneri di intermediazione sono di seguito dettagliati:

Controparte	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Soggetti appartenenti al gruppo					
Soggetti non appartenenti al gruppo	6.773	21.155	4.884		

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio (c.d. *turnover*), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite/rimborsi di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e la media del valore complessivo netto del Fondo nel periodo, è stato del 30,49%. Il dettaglio del calcolo è disponibile nella tabella seguente:

- Acquisti	20.084.224
- Vendite	13.272.591
<b>Totale compravendite</b>	<b>33.356.815</b>
- Sottoscrizioni	13.443.482
- Rimborsi	6.383.303
<b>Totale raccolta</b>	<b>19.826.785</b>
Totale	13.530.030
Patrimonio medio	44.372.670
<b>Turnover portafoglio</b>	<b>30,492%</b>

Milano, 23 febbraio 2023

Per il Consiglio di Amministrazione  
**Il Presidente**  
 Dott. Giuseppe Spadafora







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

**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**“Anthilia Small Cap Italia”**

***Relazione sulla relazione di gestione***  
***al 30 dicembre 2022***

## **Relazione della società di revisione indipendente**

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

Ai Partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Anthilia Small Cap Italia"

---

### **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Anthilia Small Cap Italia" (di seguito, anche, il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito, il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

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

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

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

---

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

---

## ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

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

Gli amministratori di Anthilia Capital Partners SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "Anthilia Small Cap Italia" al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

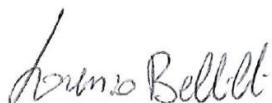
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Anthilia Small Cap Italia" al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Anthilia Small Cap Italia" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Roma, 23 marzo 2023

PricewaterhouseCoopers SpA



Lorenzo Bellilli  
(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:  
Lorenzo Bellilli  
Data: 23/03/2023 13:14:43