

Anthilia Capital Partners SGR S.p.A.

Anthilia Small Cap Italia

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO
MOBILIARE APERTO

***Relazione di gestione
infrannuale
al 30.06.2026***

SOMMARIO

CARICHE SOCIALI.....	3
NOTA ILLUSTRATIVA	4
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2026	13

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Giovanni Landi	Presidente
Andrea Cuturi	Consigliere Delegato
Daniele Colantonio	Consigliere
Barbara Ellero	Consigliere
Stefano Vittorio Kuhn	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

Deloitte & Touche 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%

NOTA ILLUSTRATIVA

Premessa

La relazione di gestione infrannuale al 30 giugno 2026 del Fondo Anthilia Small Cap Italia (di seguito, il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale e dalla presente Nota Illustrativa, 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, nonché quelli contenuti nella presente Nota Illustrativa, sono stati redatti in unità di Euro.

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

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 giugno 2026 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 Cedola Dinamica 2028 – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Obbligazionario Misto”.
- Anthilia Selective Coupon 2028 – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Obbligazionario Misto”.
- Anthilia Stable Dividend – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Bilanciato”.
- Anthilia Step in – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Bilanciato”.
- Anthilia Spread Opportunity 2029 – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Obbligazionario Misto”.
- Anthilia Spread Opportunity 2030 – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Obbligazionario Misto”.

Si segnala che dal 1 luglio 2026, la SGR gestisce anche il fondo Anthilia Core Dynamic Coupon – fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto, di categoria “Obbligazionario Misto”.

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 SGR 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 SGR. La Banca depositaria può a sua volta rinunciare all'incarico, con un termine di preavviso non inferiore a 6 mesi.

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. Dal 22 maggio 2023, a seguito di una modifica al regolamento, il NAV del Fondo è calcolato con frequenza giornaliera, 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.

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%.

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., Banca Valsabbina S.c.p.A., Banco di Desio e della Brianza S.p.A. e AllFunds Bank S.A.U. (quest'ultima anche avvalendosi di sub-collocatori).

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 il 70% in azioni emesse da imprese con sede o stabile organizzazione in Italia con capitalizzazione inferiore o pari a € 1 miliardo rilevata al momento in cui viene effettuato l'investimento iniziale; 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

Il primo semestre del 2026 è stato dominato da uno shock geopolitico ed energetico, più che da fattori ciclici tradizionali: il conflitto USA/Israele verso Iran, con la conseguente minaccia e parziale interruzione dei flussi attraverso lo stretto di Hormuz, ha spinto al rialzo il petrolio e riacceso le pressioni inflazionistiche in tutte le principali economie, capovolgendo in più casi la traiettoria di politica monetaria attesa a inizio anno.

Partendo dagli Stati Uniti, la crescita ha mostrato un profilo a “V”: dopo un quarto trimestre 2025 fiacco (+0,5% annualizzato, penalizzato dallo shutdown federale), il primo trimestre 2026 ha registrato una crescita del PIL del 2,1% annualizzato nella lettura finale, sostenuto da investimenti (in particolare in tecnologia legata all'intelligenza artificiale), export e della spesa pubblica, mentre i consumi hanno rallentato più del previsto. Il quadro dei dazi si è parzialmente sgonfiato rispetto al 2025: a febbraio la Corte Suprema ha giudicato illegittimi i dazi imposti dall'amministrazione tramite l'IEEPA, obbligando il rimborso verso le imprese coinvolte. Questo ha rimosso parte delle distorsioni sul canale estero che avevano pesato l'anno precedente. Sul fronte inflazione e tassi, la FED – passata nel frattempo sotto la guida del nuovo presidente Kevin Warsh – ha mantenuto i tassi invariati nel range 3,50-3,75% per l'intero semestre, nonostante le pressioni rialziste innescate dallo shock energetico e le dichiarazioni restrittive di alcuni membri a ridosso della pubblicazione dei dati di inflazione. Il CPI di giugno, uscito nettamente sotto attese (headline -0,4% mese su mese, core invariata), ha spinto il mercato a ridimensionare bruscamente le probabilità di rialzo dei tassi a luglio (dal 42% al 17% secondo CME FedWatch) mantenendo però vive le attese di un possibile rialzo a settembre (attorno al 60%).

In Eurozona il quadro si è capovolto rispetto al primo semestre 2025: la crescita ha nettamente rallentato, al +0,1% trimestre su trimestre (0,8% anno su anno), frenata dalla stretta sull'offerta energetica a seguito del conflitto in Medio Oriente e dal conseguente rialzo di petrolio e gas. La Germania ha continuato a beneficiare della spesa per difesa e infrastrutture, mentre Francia e Italia hanno mostrato una crescita pressoché nulla o modesta. Sul fronte prezzi, l'inflazione è tornata a salire sensibilmente (headline 3,2% a maggio), inducendo la BCE a un cambio di rotta netto rispetto ai quattro tagli del primo semestre 2025: a giugno il Consiglio Direttivo ha alzato i tassi di 25 punti base, il primo rialzo dal 2023, portando il tasso sui depositi al 2,25%. E il mercato attualmente valuta una probabilità attorno al 70% di un ulteriore rialzo a settembre.

Nel Regno Unito la crescita ha sorpreso al rialzo nel primo trimestre (+0,6% trimestre su trimestre), nonostante la Bank of England segnali una dinamica sottostante più debole di quanto il dato headline suggerisca. Lo shock energetico ha spinto l'inflazione, portando il Monetary Policy Committee a mantenere i tassi invariati al 3,75% per l'intero semestre – un cambio di passo rispetto ai due tagli effettuati nel primo semestre 2025 – con un numero crescente di membri (fino a due su nove) a votare per un rialzo nelle riunioni più recenti.

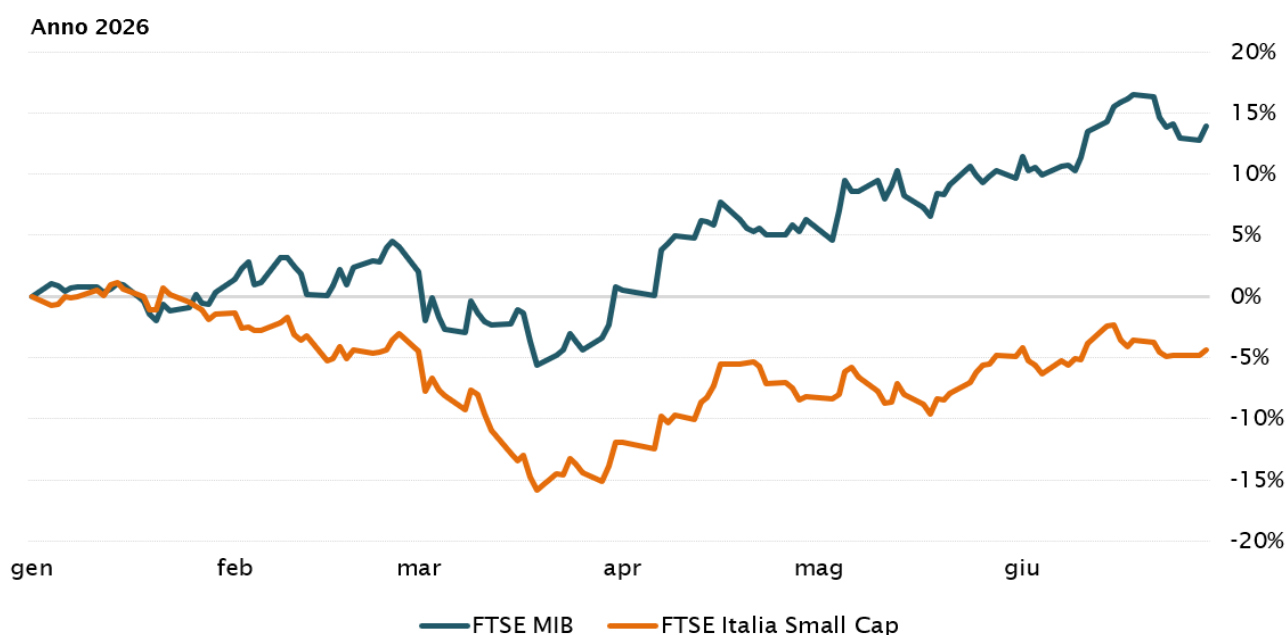
L'economia giapponese ha invece sorpreso in positivo rispetto alle attese di inizio anno e all'andamento fiacco del primo semestre 2025: il PIL è cresciuto dello 0,5% trimestre su trimestre (successivamente rivisto a un ritmo annualizzato dell'1,8% per effetto di una flessione degli investimenti delle imprese). Anche in questo caso lo shock petrolifero ha spinto la Bank of Japan a proseguire il percorso di normalizzazione monetaria, portando i tassi all'1% a giugno (dallo 0,75% di inizio anno) e rivedendo bruscamente al rialzo le stime di inflazione core per l'anno fiscale 2026 (nella parte alta del range 2,5%-3,0%), pur tagliando le previsioni di crescita per l'effetto sui redditi reali e sui margini aziendali derivante dal deterioramento delle ragioni di scambio.

Analisi del mercato delle Small Cap italiane

Con riferimento al mercato azionario italiano, dopo le ottime performance registrate dalle small cap nel 2025, il primo semestre del 2026 è stato caratterizzato da una fase di consolidamento. L'anno era iniziato in modo incoraggiante; dopo un iniziale assestamento delle performance conseguite nei precedenti nove mesi, le small cap italiane sembravano ben posizionate per proseguire il recupero della sottoperformance strutturale accumulata negli anni precedenti.

Il quadro è tuttavia cambiato in seguito all'attacco degli USA/Israele verso l'Iran e al conseguente acuirsi delle tensioni in Medio Oriente. L'aumento dell'incertezza geopolitica, il rapido rialzo del prezzo del petrolio, le conseguenti aspettative di inflazione e l'incremento dei rendimenti hanno penalizzato il comparto delle small cap italiane che, nel mese di marzo, ha registrato una correzione di quasi il 15%. Le tensioni si sono mantenute per circa un mese, per poi attenuarsi progressivamente tra maggio e giugno. Nella seconda parte del semestre, le small cap italiane hanno recuperato integralmente le perdite, tornando in territorio positivo alla fine del periodo.

In una prospettiva più ampia sul mercato azionario italiano, la sottoperformance delle small cap rispetto ai principali indici si è tuttavia confermata anche nel semestre. Il FTSE MIB, sostenuto in particolare dai comparti bancario e della difesa, ha infatti registrato una performance significativamente superiore, con un divario di oltre 15% rispetto alle small cap.



Le ragioni di tale sottoperformance appaiono tuttavia differenti rispetto a quelle osservate negli anni precedenti. L'interesse degli investitori verso il comparto è progressivamente aumentato, i deflussi si sono arrestati e i volumi medi di scambio si sono confermati in crescita per l'intero periodo. Tali elementi rappresentano segnali incoraggianti per il comparto, soprattutto qualora prosegua il processo di de-escalation in Medio Oriente, le aspettative di inflazione continuino a ridimensionarsi, come già osservato nel mese di giugno, confermando un contesto macroeconomico favorevole.

In questo contesto si inseriscono inoltre diverse iniziative pubbliche e private destinate a sostenere il comparto. Tra queste rientra il già citato Fondo Nazionale Strategico, con una dotazione complessiva di circa 1 miliardo di euro, di cui il 49% messo a disposizione da CDP e il restante 51% da investitori privati, con i primi

cinque operatori in fase di avvio e ulteriori operatori in fase di approvazione. A ciò si aggiunge un nuovo ETF attivo, che replicherà un indice composto da 100 società con capitalizzazione compresa tra 10 milioni e 1 miliardo di euro. Tali iniziative potrebbero contribuire a sostenere ulteriormente il comparto, favorendo nuovi flussi di investimento verso le small cap.

In conclusione, il 2026 presenta caratteristiche che potrebbero favorire il consolidamento dell'inversione di tendenza avviata nel corso dell'anno precedente. Le cause strutturali che avevano contribuito alla sottoperformance del comparto appaiono in progressivo ridimensionamento e le nuove iniziative in corso potrebbero rappresentare un ulteriore elemento di supporto. Qualora il contesto geopolitico si stabilizzasse e lo scenario macroeconomico rimanesse favorevole, le small cap italiane ed europee potrebbero beneficiare di condizioni più favorevoli per proseguire il percorso di recupero.

Attività del Fondo

Al termine del periodo la componente azionaria del portafoglio risulta investita quasi interamente, circa il 98%, attraverso investimenti in 55 società di cui 41 con una capitalizzazione inferiore ad € 1 miliardo (per un peso di circa il 70% della componente azionaria). La restante parte è invece investita in società con una capitalizzazione superiore ad € 1 miliardo, con molte delle quali che hanno superato tale soglia grazie alle performance di questo semestre, attraverso 14 società che persano per circa il 30% del portafoglio.

Nel corso del periodo non sono avvenute particolari modifiche al portafoglio che tuttora contiene una buona parte dei titoli presenti alla fine del 2025. Le società scelte sono state selezionate su principi di valutazione fondamentali e il gestore ha ritenuto opportuno puntare prevalentemente su società di qualità elevata, caratterizzate da ricavi resilienti ed in forte crescita, buone marginalità, limitato downside e, soprattutto, valutazioni relative attraenti.

Il portafoglio della componente azionaria è ben diversificato su società appartenenti a diversi settori merceologici e il peso di ciascun investimento varia tra circa il 5,75% e lo 0,25%.

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.

Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel periodo

Nel corso del periodo non si sono verificati eventi di particolare rilevanza.

Altri eventi

Durante il periodo 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, è stato utilizzato il presupposto della continuità aziendale.

Rapporti con le altre società del gruppo

Cassa Lombarda S.p.A., Banco di Desio e della Brianza S.p.A. e Banca Valsabbina S.C.p.A. che detengono una partecipazione rispettivamente del 14,29%, del 15,00% e del 9,90% della SGR, commercializzano le quote del Fondo in qualità di collocatori.

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

Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
DANIELI & CO	EUR	56.570	3.809.991	6,017%
LU-VE SPA	EUR	56.415	3.745.956	5,914%
SOMECA SPA	EUR	131.270	3.045.464	4,808%
PHARMANUTRA SPA	EUR	32.563	2.855.775	4,509%
REVO INSURANCE SPA	EUR	100.000	2.630.000	4,152%
OVS SPA	EUR	425.000	2.569.125	4,056%
WIIT SPA	EUR	66.440	2.292.180	3,619%
FIERA MILANO SPA	EUR	256.000	2.160.640	3,411%
TXT E-SOLUTIONS SPA	EUR	55.834	2.079.816	3,284%
SAFILO GROUP SPA	EUR	1.100.000	1.884.300	2,975%
INTERCOS SPA	EUR	134.383	1.741.604	2,750%
ICOP SPA	EUR	55.500	1.703.850	2,690%
CY4GATE SPA	EUR	156.005	1.477.367	2,333%
ESPRINET SPA	EUR	212.000	1.423.580	2,248%
DOVALUE SPA	EUR	650.000	1.397.500	2,206%
CYBEROO SPA	EUR	1.094.198	1.367.747	2,159%
FILA SPA	EUR	146.500	1.347.800	2,128%
TREVI FINANZIARIA INDUSTRIAL	EUR	318.000	1.278.360	2,018%
SECO SPA	EUR	382.283	1.240.508	1,959%
ITALIAN EXHIBITION GROUP SPA	EUR	89.484	1.194.611	1,886%
DIGITAL BROS	EUR	112.013	1.189.578	1,878%
FINE FOODS & PHARMACEUTICALS	EUR	136.442	1.184.317	1,870%
CEMBRE SPA	EUR	13.050	1.171.890	1,850%
SESA SPA	EUR	13.000	1.166.750	1,842%
AVIO SPA	EUR	35.000	1.100.750	1,738%
SANLORENZO SPA/AMEGLIA	EUR	29.000	1.038.200	1,639%
GENERALFINANCE SPA	EUR	35.920	1.038.088	1,639%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FOPE SPA	EUR	15.750	1.015.875	1,604%
FINCANTIERI SPA	EUR	100.000	995.000	1,571%
PHILOGEN SPA	EUR	35.121	814.807	1,286%
DATALOGIC SPA	EUR	126.000	733.320	1,158%
NEWPRINCES SPA	EUR	47.156	733.276	1,158%
EL.EN. SPA	EUR	42.000	716.940	1,132%
CAREL INDUSTRIES SPA	EUR	22.000	698.500	1,103%
FRANCHI UMBERTO MARMI SPA	EUR	190.400	666.400	1,052%
ENERVIT	EUR	139.081	638.382	1,008%
CAIRO COMMUNICATIONS SPA	EUR	241.692	598.188	0,944%
FERRETTI SPA	EUR	167.455	498.681	0,787%
SYS-DAT SPA	EUR	89.497	497.603	0,786%
DAMICO INTERNATIONAL SHIPPI	EUR	75.500	497.545	0,786%
OFFICINA STELLARE SPA	EUR	10.500	485.100	0,766%
REWAY GROUP SPA	EUR	45.500	455.000	0,718%
MULTIPLY GROUP SPA	EUR	12.000	407.400	0,643%
COPERNICO SIM SPA	EUR	50.750	390.775	0,617%
GPI SPA	EUR	26.297	387.618	0,612%
ALERION INDUSTRIES SPA	EUR	13.382	288.382	0,455%
GENTILI MOSCONI SPA	EUR	82.264	287.924	0,455%
HOMIZY SPA	EUR	53.000	205.640	0,325%
ALTEA GREEN POWER SPA	EUR	29.326	204.695	0,323%
ITALY BOTS 0% 25-14/09/2026	EUR	200.000	197.913	0,312%
ID-ENTITY SA	EUR	45.000	132.300	0,209%
GENENTA SCIENCE SPA - ADR	USD	69.199	111.367	0,176%
ZIGNAGO VETRO SPA	EUR	15.000	107.700	0,170%
GVS SPA	EUR	25.000	106.250	0,168%
ALIA MENTIS SPA	EUR	21.538	96.910	0,153%
MISITANO & STRACUZZI SPA	EUR	241.225	77.192	0,122%
DEXELANCE SPA	EUR	5.529	11.003	0,017%
DISTRIBUZIONE ELETTRICA ADRIATICA SPA	EUR	12.000	2.002	0,003%

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Successivamente al 30 giugno 2026 e fino alla data di approvazione della presente relazione di gestione, non si è verificato alcun accadimento che possa avere impatti rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati.

Operatività in strumenti finanziari derivati

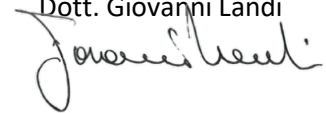
Non si rilevano operazioni in derivati nel corso del periodo.

Milano, 29 luglio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Giovanni Landi



SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2026

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	61.597.018	97,252%	52.587.347	95,601%
A1. Titoli di debito	197.913	0,312%	150.715	0,274%
A1.1 Titoli di Stato	197.913	0,312%	150.715	0,274%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	61.399.105	96,940%	52.436.632	95,327%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	598.417	0,945%	207.040	0,376%
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	598.417	0,945%	207.040	0,376%
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.119.833	1,768%	2.191.717	3,985%
F1. Liquidità disponibile	1.068.550	1,687%	2.340.285	4,255%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	245.938	0,388%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-194.655	-0,307%	-148.568	-0,270%
G. ALTRE ATTIVITA'	21.989	0,035%	20.830	0,038%
G1. Ratei attivi	17.198	0,027%	20.829	0,038%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	4.791	0,008%	1	
TOTALE ATTIVITA'	63.337.257	100,000%	55.006.934	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	52.396	23.084
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	52.396	23.084
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	620.723	232.678
N1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	620.723	232.637
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		41
TOTALE PASSIVITA'	673.119	255.762
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	62.664.138	54.751.172
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	24.350.762	20.568.961
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	118.672,467	113.924,602
Valore unitario delle quote CLASSE A	205,193	180,549
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A30	28.273.646	24.345.742
Numero delle quote in circolazione CLASSE A30	139.570,402	136.601,798
Valore unitario delle quote CLASSE A30	202,576	178,224
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	10.039.730	9.836.469
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	46.605,504	51.871,968
Valore unitario delle quote CLASSE B	215,419	189,630

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	12.690,158
Quote rimborsate	7.942,293

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A30	
Quote emesse	11.201,278
Quote rimborsate	8.232,674

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	3.991,536
Quote rimborsate	9.258,000