

Eurizon Capital SGR S.p.A.

Relazione di gestione per il periodo chiuso al 20 ottobre 2021
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

"Eurizon AM Cedola Certa 2025 UNO"

(già "Pramerica Cedola Certa 2025 UNO")

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

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

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Eurizon AM Cedola Certa 2025 UNO"
(già "Pramerica Cedola Certa 2025 UNO")

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 "Eurizon AM Cedola Certa 2025 UNO" (il "Fondo"), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, costituita dalla situazione patrimoniale al 20 ottobre 2021, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1° gennaio 2021 al 20 ottobre 2021 e dalla nota illustrativa che include i criteri di valutazione.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 20 ottobre 2021 e del risultato economico per il periodo infrannuale chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *"Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione"* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Eurizon Capital SGR S.p.A., 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 ed 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 che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

Milano, 10 dicembre 2021

EY S.p.A.



Stefania Doretti
(Revisore Legale)

Eurizon AM Cedola Certa 2025 UNO

(già “Pramerica Cedola Certa 2025 UNO”)

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Armonizzato

RELAZIONE DI GESTIONE AL 20 OTTOBRE 2021

Istituito, promosso e gestito da Pramerica SGR S.p.a.
(dal 1 Luglio 2021 fusa in Eurizon Capital SGR S.p.A.)

La presente Relazione è stata redatta in data 24 Novembre 2021



Relazione di Gestione infrannuale al 20 Ottobre 2021

Scenario macroeconomico

Nel corso della parte iniziale del primo semestre, la recrudescenza dei contagi ha portato i governi ad introdurre nuove misure di contenimento, che sono apparse più restrittive nelle economie avanzate rispetto a quelle adottate nell'area emergente. La seconda parte, invece, è stata caratterizzata da un importante incremento del numero dei soggetti vaccinati, che ha consentito la rimozione di molte restrizioni e quindi ha innescato graduali riaperture. Il calo dei casi di COVID-19 nei paesi avanzati, con il progressivo aumento della quota di popolazione vaccinata soprattutto negli Stati Uniti e in Europa, ha dissipato i principali rischi sullo scenario di ripresa di breve termine. Tuttavia, all'interno del contesto, sono rimaste incertezze legate all'evoluzione della pandemia con riferimento soprattutto al diffondersi di nuove varianti. All'interno di questo quadro, i risultati delle indagini relative agli indicatori anticipatori hanno suggerito un forte slancio dell'attività mondiale, in presenza di più evidenti segnali di divergenza tra i vari paesi e settori. In giugno il PMI composito mondiale è sceso a 56,6, registrando un calo dal massimo di maggio a 58,5, ma mantenendosi comunque prossimo ai livelli più elevati degli ultimi 15 anni. Sebbene il marcato incremento sia generalmente riscontrabile sia nel comparto manifatturiero che in quello dei servizi, negli ultimi mesi sono divenute più evidenti alcune differenze tra paesi e settori. In primo luogo, lo slancio espansivo nelle economie avanzate è robusto e di recente ha evidenziato un ulteriore rafforzamento; al contrario, nelle economie emergenti, il miglioramento dell'attività prosegue a un ritmo più lento. In secondo luogo, con la revoca delle restrizioni, il ritmo dell'espansione economica si è notevolmente intensificato nel settore dei servizi. Tale rapida espansione andrebbe inoltre considerata nel contesto della ripresa da bassi livelli di partenza, soprattutto nei servizi a elevata intensità di contatti. Per contro, la produzione manifatturiera, che al culmine della pandemia ha mostrato una maggiore capacità di tenuta, continua a crescere a un ritmo più lento, ancorché vivace, a fronte di condizioni avverse determinate dai vincoli dal lato dell'offerta. Per quanto riguarda i contagi, l'andamento del virus risulta in rallentamento a livello globale e comunque il suo impatto sul ciclo economico è ormai limitato.

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, le riaperture hanno portato a veloci ripartenze nei settori interessati, generando colli di bottiglia che si sono tradotti in aumenti dei prezzi. Questo, congiuntamente ad altri effetti quali i prezzi per le materie prime ed effetti base, hanno portato un notevole incremento del livello di inflazione negli USA. In particolare, l'indice PCE in settembre ha segnato un incremento del 4,4% su anno dopo il 4,2% di agosto. Il rialzo dei prezzi è stato giudicato dalla Banca Centrale (Federal Reserve, o FED) come temporaneo, non strutturale e non indicativo di una ripresa economica del tutto consolidata. Tuttavia, la Fed ha annunciato che nel mese di novembre inizierà a ridurre gli acquisti di titoli di stato (tapering). Inoltre, con riferimento alle proiezioni sull'andamento dei tassi (dots), i membri della banca centrale USA hanno previsto un rialzo dei tassi (a partire dal 2023) più rapido di quanto stimato in precedenza. Per quanto concerne il mercato del lavoro, la dinamica occupazionale è migliorata nel corso del periodo di riferimento, tuttavia, la partecipazione alla forza lavoro è ancora sotto il livello del periodo precedente alla pandemia. Le imprese hanno segnalato una crescente difficoltà ad individuare e mantenere le figure professionali necessarie a sostenere la decisa ripresa dell'attività. Gli indicatori anticipatori hanno segnalato un consolidamento dell'attività sia nella componente manifatturiera che in quella dei servizi; in particolare, l'indice ISM manifatturiero ha toccato il massimo storico a fine marzo (64,7 punti), per poi stabilizzarsi in settembre a 61,1; i servizi dopo il massimo di 64,1 punti di luglio, hanno presentato una stabilizzazione a 61,9 in settembre, comunque ampiamente in zona di espansione. Quanto ai dati reali, il periodo si è caratterizzato per un rialzo dei consumi e della

produzione industriale. Secondo le stime del Conference Board, il PIL dovrebbe crescere del 5,9% nel 2021, dopo una contrazione annuale del 3,4% per il 2020. Una spinta fondamentale alla crescita del 2021 è attesa venire dal piano fiscale. Le misure fiscali ammontano a 5,9 trilioni di Dollari, con effetti sul deficit pari a 5,2 trilioni (25,5% del PIL). L'economia americana dovrebbe quindi crescere in un contesto caratterizzato dal forte sostegno delle politiche pubbliche e dal graduale venir meno dei vincoli dal lato dell'offerta.

Per quanto concerne l'area Euro, dopo la contrazione del primo trimestre, il Pil ha segnato un recupero del 2,2% nel secondo trimestre. Il recupero si fonda soprattutto sul successo delle campagne di vaccinazione in Europa, che hanno consentito una significativa riapertura dell'economia. Con la revoca delle restrizioni, il settore dei servizi sta beneficiando del ritorno della clientela nei negozi e nei ristoranti e della ripresa nel settore di viaggi e turismo. Il settore manifatturiero mostra un andamento vigoroso, sebbene la produzione continui a essere frenata dalla scarsità di materiali e attrezzature. Per quanto concerne il mercato del lavoro, nel corso della prima parte dell'anno, il tasso di disoccupazione è salito meno del previsto grazie agli schemi di sostegno varati dai governi che hanno permesso di proteggere, almeno in parte, i livelli occupazionali. A partire da aprile, il mercato del lavoro ha evidenziato un rapido miglioramento, con il tasso di disoccupazione sceso al 7,4% in settembre rispetto all'8,2% di inizio anno. Tuttavia, si registrano tuttora circa due milioni di occupati in meno rispetto al periodo antecedente la pandemia, soprattutto fra i più giovani e meno qualificati. Sul fronte delle politiche fiscali, nel 2021 la ripresa sarà sostenuta da un quadro di politica fiscale ancora più accomodante che nel 2020. Nella prima parte dell'anno infatti i governi dei paesi membri hanno confermato gran parte degli stimoli varati per contrastare l'impatto della pandemia. Dopo le politiche di bilancio significativamente espansive messe in campo dall'inizio della pandemia, gli ultimi mesi hanno visto l'adozione di un numero limitato di misure di ulteriore stimolo, dato che i documenti programmatici di bilancio per il 2022 sono ancora in preparazione e la ripresa economica sembra procedere a un passo lievemente più sostenuto del previsto; tuttavia, al netto di ciò, non si può parlare di vera restrizione: la Commissione Europea ha infatti confermato la sospensione del Patto di stabilità per tutto il 2022 mentre è in corso, in seno alle Istituzioni europee, un dibattito su una possibile riforma delle regole fiscali. Inoltre, il programma Next Generation EU, messo in atto dal secondo semestre, contribuirà ad assicurare un recupero più forte e omogeneo tra i paesi dell'area dell'euro, accelerando inoltre la transizione verso un'economia verde e digitale, sostenendo le riforme strutturali e sospingendo la crescita a lungo termine. Le risorse NGEU verranno distribuite nel periodo 2021-26, ma nelle quattro principali economie dell'Eurozona la maggior parte delle sovvenzioni dovrebbe essere utilizzata nel triennio 2021-23. Sul fronte dei prezzi, nel corso del periodo l'inflazione è aumentata, principalmente a causa di effetti base, fattori transitori e un incremento dei prezzi dell'energia. Tale andamento è riconducibile principalmente al notevole incremento delle quotazioni dell'energia e alle pressioni sui costi esercitate dalla temporanea scarsità di materiali e attrezzature. Per quanto riguarda la politica monetaria, per contrastare il rischio che il rialzo dei rendimenti osservato da inizio anno sui mercati internazionali provocasse un inasprimento prematuro delle condizioni di finanziamento nell'area dell'euro, il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di aumentare significativamente, nella seconda metà di marzo e durante il primo semestre, il ritmo di acquisti mensili nell'ambito del programma di acquisto per l'emergenza pandemica (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP), rispetto a quello dei primi mesi dell'anno. Nella riunione di politica monetaria di settembre il Consiglio direttivo ha riesaminato la propria valutazione dell'economia e le misure di contrasto della pandemia. Sulla base di una valutazione congiunta delle condizioni di finanziamento e delle prospettive di inflazione, il Consiglio ha deciso all'unanimità una lieve riduzione del ritmo degli acquisti nel PEPP rispetto ai precedenti due trimestri. Lagarde ha evidenziato come la decisione si traduca in una ricalibrazione del programma e non in un "tapering", indicando come la decisione sul futuro del PEPP verrà presa a dicembre. Questa

Putz

decisione è stata assunta all'interno di un quadro nel quale la ripresa appare più robusta delle previsioni della BCE

Relativamente al Regno Unito, nel primo trimestre del 2021, mentre era in vigore un rigido lockdown, il PIL in termini reali ha subito una contrazione dell'1,5%. Verso la fine del primo trimestre, tuttavia, con l'avanzare della campagna di vaccinazione e il graduale allentamento delle restrizioni alla mobilità, l'attività economica ha iniziato a segnare una ripresa e il Pil che ha registrato una crescita del 5,5% nel secondo trimestre. L'aumento dell'inflazione, salita al 3,1% (in termini annuali) in settembre, è da ricondurre principalmente ai prezzi dei beni energetici, poiché il rialzo dei corsi petroliferi ha iniziato a trasmettersi ai prezzi dell'energia per le famiglie, contribuendo al rincaro dei trasporti.

In Giappone, il PIL in termini reali è diminuito dell'1,3% (in termini annuali) nel primo trimestre del 2021, poiché il secondo stato di emergenza, attuato tra l'inizio di gennaio e la metà di marzo, ha gravato sui consumi privati e sugli investimenti delle imprese. L'attività economica ha registrato una modesta ripresa nel secondo trimestre, in virtù di un recupero della domanda interna più solido del previsto, in particolare per quanto riguarda i consumi privati, a fronte delle rinnovate misure finalizzate al controllo dei contagi adottate ad aprile/maggio. Per quanto concerne i prezzi, le dinamiche inflattive sono rimaste più contenute rispetto agli altri paesi avanzati, restano le incertezze sulla gestione della pandemia, anche se recentemente la campagna vaccinale a livello nazionale ha evidenziato un'accelerazione.

Per quanto riguarda la Cina, alla fine del primo semestre la dinamica degli indicatori PMI ha suggerito una prosecuzione dell'espansione a ritmo contenuto e più moderato rispetto ai mesi precedenti, dopo risultati inferiori alle attese nella produzione industriale e nell'incremento delle vendite al dettaglio registrati nel mese precedente. Nel mese di agosto, gli indici PMI relativi si sono assestati vicini all'area di contrazione, all'interno di uno scenario caratterizzato dalla presenza di alcuni fattori di incertezza quali le difficoltà nell'approvvigionamento energetico del sistema produttivo e l'indebolimento della domanda interna. Gli indici sono poi risaliti in area di espansione nel mese di settembre. In futuro, la principale determinante dell'attività economica dovrebbe passare dagli investimenti ai consumi privati al consolidarsi delle prospettive per occupazione e redditi. Per quanto riguarda i prezzi, l'inflazione al consumo sui dodici mesi è scesa allo 0,7% per cento in settembre, mentre l'inflazione alla produzione sui dodici mesi nello stesso mese è risalita al 10,7% principalmente per effetto dei forti rincari nei settori energetico e minerario. Nel complesso, l'inflazione al consumo rimane contenuta, in ampia misura per effetto dell'attuale deflazione dei prezzi dei beni alimentari, in un contesto di normalizzazione dei prezzi della carne suina, mentre i prezzi dei carburanti sono aumentati.

Andamento dei mercati

Nel corso del primo semestre i mercati finanziari hanno visto prevalere nel complesso un clima di risk-on, favorito in maniera significativa dall'accelerazione nelle campagne vaccinali che ha portato, seppure con modalità e tempi differenti fra i vari paesi, alle riaperture delle principali economie. A rafforzare il clima di fiducia degli operatori hanno contribuito anche gli ingenti piani di stimolo monetario e fiscale portati avanti da Banche Centrali e governi. La prima parte dell'anno è iniziata in tono positivo per i mercati, con la conquista da parte dei democratici statunitensi dei due seggi vacanti al Senato; vittoria che ha permesso al neo-eletto presidente Biden di disporre del sostegno di tutto il Congresso. In questa fase, i mercati finanziari sono stati caratterizzati in maniera univoca dal "reopening trade" e hanno beneficiato di un rafforzamento del clima di fiducia da parte

degli operatori. L'ottimismo è stato favorito, soprattutto, dall'inizio della campagna vaccinale che, in alcuni paesi, si è dimostrata molto efficace. Questi elementi hanno portato a delineare uno scenario di ritorno a condizioni di normalità in tempi molto brevi, unito ad un miglioramento delle aspettative economiche che si è accompagnato ad una revisione al rialzo degli utili attesi. All'interno di questo scenario, gli USA si sono dimostrati il paese più virtuoso sia in termini di rapidità ed efficacia delle campagne vaccinali che in termini di stimoli fiscali, con il pacchetto fiscale da circa 2000 miliardi di Dollari presentato da Biden. Nell'area Euro, invece, diversi problemi legati alla gestione della campagna vaccinale hanno di fatto ritardato le riaperture. A ciò si è unita una certa difficoltà nel gestire gli ultimi passaggi politici e di natura procedurale legati al Recovery Fund. Nel proseguo del semestre, l'elemento che ha caratterizzato maggiormente lo scenario di riferimento dei mercati è stato il rafforzamento delle dinamiche inflazionistiche statunitensi, da ricondurre alla rapida ripartenza dei settori maggiormente interessati dalle riaperture e alla normalizzazione dei prezzi delle materie prime. Tali rialzi sono stati giudicati dalla FED di natura temporanea e, soprattutto, non indicativi di una ripresa economica del tutto consolidata. Successivamente la Banca Centrale americana, pur riconoscendo la presenza di alcuni elementi di debolezza nel quadro macro, ha preso atto del miglioramento congiunturale. Il cambio di intonazione della politica monetaria non ha prodotto eventi di particolare volatilità sui mercati, a conferma del sostanziale allineamento fra le intenzioni della FED e le aspettative dei mercati. Per quanto concerne il quadro pandemico, il ritmo delle vaccinazioni è aumentato anche nei paesi europei e questo ha favorito le aspettative per l'allentamento delle misure restrittive e per il recupero macro dell'area nel suo complesso. Dopo il mese di giugno, sono emersi alcuni elementi di incertezza che, però, non hanno prodotto fasi di significativa volatilità sui mercati. La diffusione della variante Delta non ha inciso sul calendario delle riaperture e quindi sulla crescita economica, mostrando l'efficacia delle campagne vaccinali. Le dinamiche inflazionistiche si sono rafforzate, riducendo il potere d'acquisto dei consumatori, ma le indicazioni più recenti segnalano come negli USA il picco sia stato raggiunto e nell'area Euro dovrebbe arrivare nei prossimi mesi. Inoltre, le principali Banche Centrali hanno ribadito che non hanno l'obiettivo di inasprire la politica monetaria per contrastare questo tipo di inflazione in un contesto caratterizzato dalla mancanza di piena occupazione. A questo proposito, la FED ha confermato l'inizio della riduzione degli acquisti dei titoli entro fine anno, ma il suo approccio di graduale riduzione degli stimoli appare allineato alle aspettative dei mercati. Per quanto concerne la Cina, è proseguita la fase di restrizione dello stimolo creditizio e fiscale, unita ad interventi regolatori sulle attività private, a conferma di un atteggiamento maggiormente dirigista nei confronti dell'economia di mercato da parte dell'amministrazione di Xi Jinping. Queste dinamiche hanno avuto impatti solamente sugli asset cinesi, soprattutto quelli azionari, e non hanno avuto effetti di carattere sistemico. Relativamente ai mercati azionari, nel complesso la performance di periodo delle borse è stata positiva ed è stata guidata dai listini statunitensi e da quelli europei, mentre quelli dei mercati emergenti sono apparsi più deboli, risentendo probabilmente del rialzo dei tassi governativi a lunga scadenza. Negli USA il trend rialzista dei mercati azionari è stato costante durante tutto il periodo di riferimento ed ha beneficiato della fase delle riaperture unita al costante sostegno fiscale e monetario. Nel corso dei mesi estivi i listini statunitensi hanno mantenuto un'impostazione rialzista ed hanno registrato delle perdite solo nel corso del mese di settembre, che sono state annullate dal movimento di rialzo che ha caratterizzato le settimane di ottobre. Più in dettaglio, l'indice S&P 500 ha aggiornato nuovi massimi storici e ha chiuso il periodo di riferimento con un guadagno del 20,77% (+26,67% la variazione in Euro). Nell'area Euro l'indice EuroStoxx ha mostrato una tendenza al rialzo simile a quella dei listini statunitensi, anche se più contenuta, chiudendo con un guadagno del 17,22%. A livello di singoli paesi, l'indice DAX tedesco ha recuperato il 13,15%, mentre l'indice italiano FtseMib ha guadagnato di più, chiudendo il periodo di riferimento con una variazione positiva del 19,56%. Il listino italiano, molto probabilmente, ha beneficiato del clima di fiducia nei confronti del paese che si è rafforzato dopo la nascita del governo Draghi e l'approvazione da parte della UE del nostro Piano Nazionale per il Recovery Fund, che sarà

fondamentale per il rilancio delle riforme strutturali. Fra i listini mondiali, il recupero dell'indice Nikkei è stato più contenuto ed è avvenuto solo nella parte finale del periodo di riferimento, fermandosi al + 6,60% (+1,70% la variazione in Euro). L'andamento nel suo complesso dei mercati emergenti è stato più contrastato, risentendo nella parte finale del periodo di riferimento anche delle incertezze sull'evoluzione congiunturale dell'economia cinese. L'indice MSCI Emerging Markets espresso in Dollari, infatti, ha segnato un recupero marginale dello 0,76% (+5,68 la variazione in Euro).

Sui mercati obbligazionari, la prima parte dell'anno si è caratterizzata per un marcato rialzo dei rendimenti sulla parte più a lunga della curva statunitense che ha prezzato lo scenario di normalizzazione; in questo contesto, il decennale è salito dallo 0,91% all'1,74% (massimo di periodo). Questo ha comportato un movimento di irripidimento della curva poiché la parte a breve è rimasta relativamente stabile. Nella seconda parte del primo semestre, la parte a 10 anni ha parzialmente ritracciato il movimento di inizio anno ed ha chiuso a fine giugno a 1,46%. Nel corso dei mesi estivi si è assistito ad una prosecuzione del calo del decennale che ha toccato il livello di 1,20%; successivamente, dopo una breve fase laterale, all'interno di uno scenario nel quale si rafforzavano le attese da parte degli investitori per l'avvio del tapering da parte della FED il tasso ha ripreso a salire e ha chiuso il periodo di riferimento all'1,65%. Relativamente al tasso a due anni, ha mostrato una certa stabilità per buona parte del periodo per poi subire delle pressioni al rialzo e chiudere allo 0,38% rispetto allo 0,12% iniziale. Nell'area Euro, la componente core ha evidenziato nella parte a breve della curva una maggiore stabilità, con il due anni che ha chiuso a -0,65% praticamente sugli stessi livelli di fine 2020. La parte più a lunga della curva ha evidenziato un andamento analogo a quello statunitense, seppure con un'ampiezza di movimenti più contenuta; il decennale, infatti, è salito da -0,56% a -0,12%. Relativamente alla componente periferica, la curva italiana ha evidenziato un calo dei rendimenti della parte a lunga fino alla metà di febbraio, beneficiando delle aspettative positive intorno alla formazione del governo Draghi e alla sua capacità di utilizzare in maniera efficiente i fondi europei a sostegno della crescita di lungo periodo. Successivamente le pressioni al rialzo sui tassi hanno interessato anche le emissioni italiane, con il decennale che ha raggiunto il livello di 1,1% intorno alla metà di maggio per poi ripiegare nel corso dei mesi estivi e raggiungere nuovamente l'area intorno allo 0,50%. Nel corso del mese di settembre e di ottobre si sono registrate delle pressioni di vendita anche sulle emissioni governative italiane, con il decennale che ha chiuso il periodo di riferimento allo 0,91% in rialzo di 37 punti base rispetto al livello di inizio anno. Il tasso a due anni ha chiuso il periodo a -0,43% rispetto al -0,41% segnato a fine anno. Per quanto concerne i comparti a spread, il periodo si è caratterizzato nel complesso per un movimento di restringimento. I progressi della campagna vaccinale e il conseguente graduale allentamento delle restrizioni hanno favorito una fase di rapida accelerazione dell'attività economica. Le prospettive di ripresa hanno migliorato i fondamentali del credito e ridotto notevolmente i tassi di default attesi; a ciò si è aggiunto il sostegno senza precedenti fornito dalle politiche fiscali e monetarie.

Relativamente ai mercati valutari, nel primo trimestre dell'anno, all'interno di un contesto nel quale si è registrato l'allargamento del differenziale di rendimento e di crescita atteso a favore degli USA, l'Euro si è indebolito rispetto al Dollaro. Nella prima parte del secondo trimestre la valuta comune si è apprezzata riflettendo il miglioramento delle prospettive per l'economia dell'area, associato alla debolezza del biglietto verde, in calo dalla fine di marzo insieme ai rendimenti dei titoli di stato statunitensi. Dal mese di giugno l'Euro è tornato ad indebolirsi, risentendo anche delle differenti prospettive di politica monetaria da parte della FED e della BCE, ed ha chiuso il periodo di riferimento a 1,1651 in flessione del 4,63% rispetto alla chiusura annuale precedente. Rispetto alle altre valute, l'Euro ha guadagnato nei confronti dello Yen (+5,53%) e si è indebolito verso la Sterlina, con una flessione del 5,71%. Sui mercati delle commodity, il periodo si è caratterizzato per un costante e significativo trend rialzista delle quotazioni petrolifere che ha riflesso la forte ripartenza dell'attività economica e alcune limitazioni all'offerta produttiva da parte del cartello dell'OPEC+. Le quotazioni della qualità Brent hanno registrato un rialzo da 51,8 a 85,8 Dollari al

barile con un guadagno del 65,68% (+73,76% la variazione in Euro). Per quanto riguarda l'oro, le quotazioni hanno subito una flessione del 5,86% (-1,26% in Euro) ed hanno chiuso il periodo di riferimento a 1784,1 Dollari l'oncia.



Relazione di Gestione infrannuale al 20 Ottobre 2021

Forma e contenuto della Relazione

Eurizon Capital SGR S.p.A. ha redatto la Relazione di Gestione infrannuale del Fondo Eurizon AM Cedola Certa 2025 UNO al 20 Ottobre 2021 in conformità alla normativa ed alle disposizioni emanate dagli Organi di Vigilanza. La Relazione di Gestione si riferisce al periodo infrannuale dal 1 gennaio 2021 al 20 Ottobre 2021.

Il documento redatto in forma semplificata ai fini della distribuzione di proventi si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e di una Nota Illustrativa contenente l'elenco dei primi 50 strumenti finanziari detenuti dal Fondo ed i criteri di valutazione. Come espressamente previsto dalle disposizioni di Banca d'Italia, i prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi all'esercizio precedente. In relazione a ciò, i dati della sezione reddittuale posti a confronto si riferiscono ad un periodo di dodici mesi e pertanto non sono pienamente comparabili con quelli del periodo corrente.

La Relazione di Gestione infrannuale del Fondo è altresì accompagnata dalla Relazione degli Amministratori ed indica l'ammontare dei proventi posti in distribuzione.

La contabilità è tenuta in Euro ed i prospetti sono redatti in unità di Euro, nel rispetto delle disposizioni dettate dagli Organi di Vigilanza.

Variazioni intervenute nel Regolamento di Gestione

Non si segnalano variazioni intervenute nel Regolamento di gestione, salvo quanto riportato nel paragrafo successivo relativo ai "Fatti di rilievo intervenuti nel corso del periodo".

Fatti di rilievo intervenuti nel corso del periodo

A seguito della fusione di Pramerica SGR S.p.A. in Eurizon Capital SGR S.p.A. con efficacia 1 luglio 2021 hanno avuto effetto le seguenti modifiche al Regolamento di gestione del Fondo strettamente necessarie per effetto della citata operazione di fusione: (i) variazione della denominazione della SGR (da "Pramerica SGR S.p.A." a "Eurizon Capital SGR S.p.A.") e (ii) variazione della denominazione del fondo (da "Pramerica Cedola Certa 2025 UNO" a "Eurizon AM Cedola Certa 2025 UNO"), nonché del sito internet di riferimento (da www.pramericasgr.it a www.eurizoncapital.com).

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

PROVENTI DA DISTRIBUIRE

Criteri per la distribuzione

Il regolamento del fondo Eurizon AM Cedola Certa 2025 UNO prevede la ripartizione dei risultati di gestione secondo la seguente modalità:

- trascorsi 11 mesi dalla fine del periodo di sottoscrizione del fondo la SGR riconosce ai partecipanti un ammontare unitario pro quota predeterminato pari al 1% del valore iniziale della quota (5 Euro), equivalente a 0,050 Euro per ogni quota. Considerate le modalità di distribuzione sopra descritte l'importo da distribuire potrà anche essere superiore al risultato di gestione del Fondo (variazione del valore della quota); in tal caso la distribuzione rappresenterà un rimborso parziale del valore delle quote anche se non comporterà comunque un rimborso automatico di un numero determinato di quote o frazioni di esse bensì una diminuzione del loro valore unitario;

Il Fondo ha concluso il periodo di sottoscrizione in data 20 Novembre 2020 e pertanto la ripartizione del risultato di gestione fa riferimento alla data del 20 Ottobre 2021.

Il regolamento stabilisce inoltre che il giorno di quotazione ex cedola corrisponde al ventesimo giorno lavorativo del mese di competenza ovvero, qualora in tale data, non sia prevista la valorizzazione delle quote, il giorno di valorizzazione immediatamente successivo. In data 18 Novembre 2021, quindi, il fondo ha distribuito la prima cedola secondo i criteri sopra descritti. L'importo distribuito per ciascuna quota, pari ad Euro 0,050, è stato riconosciuto ai partecipanti su un totale di numero 14.549.386,772 quote in circolazione alla data del 17 Novembre 2021, per un controvalore totale di Euro 727.469,33.

Il provento è stato posto in pagamento con data valuta 25 Novembre 2021.

Allegato n. 1 alla Parte I

“ELENCO DEGLI INTERMEDIARI DISTRIBUTORI”

<i>Banche che operano tramite i propri sportelli</i>	<i>Sede Legale ed Amministrativa</i>
Intesa Sanpaolo S.p.A.	Sede Legale: p.zza San Carlo, 156 - Torino
Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.	Sede Legale: Via Montebello, 18 - Milano
BPER Banca S.p.A.	Via San Carlo, 8/20 - Modena
IW Bank S.p.A.	Via Montebello, 18 - Milano
<i>Sim e Banche che operano tramite la propria rete di collocamento costituita da Promotori Finanziari abilitati all'offerta fuori sede:</i>	<i>Sede Legale ed Amministrativa</i>
Intesa Sanpaolo S.p.A.	Sede Legale: p.zza San Carlo, 156 - Torino
Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.	Sede Legale: Via Montebello, 18 - Milano
BPER Banca S.p.A.	Via San Carlo, 8/20 - Modena
IW Bank S.p.A.	Via Montebello, 18 - Milano
<i>Banche che operano mediante utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza</i>	<i>Sede Legale ed Amministrativa</i>
Intesa Sanpaolo S.p.A.	Sede Legale: p.zza San Carlo, 156 - Torino
Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.	Sede Legale: Via Montebello, 18 - Milano
BPER Banca S.p.A.	Via San Carlo, 8/20 - Modena
IW Bank S.p.A.	Via Montebello, 18 - Milano



EURIZON AM CEDOLA CERTA 2025 UNO

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Armonizzato

Relazione al 20 Ottobre 2021

Relazione degli Amministratori sulla gestione del Fondo

Per quanto riguarda il commento sui mercati, i criteri di valutazione, la forma e i contenuti, si rimanda alla Relazione degli Amministratori ed alla nota illustrativa.

Politica di gestione

Nel corso del 2021, per il mercato delle obbligazioni corporate è proseguita la fase di significativo restringimento degli spread, che, in aggregato, sono ritornati sui livelli precedenti lo scoppio della crisi pandemica. I progressi della campagna vaccinale e il conseguente graduale allentamento delle restrizioni hanno favorito una fase di rapida accelerazione dell'attività economica. Da un lato, le prospettive di ripresa hanno migliorato i fondamentali di credito delle imprese e ridotto notevolmente i tassi di default attesi; dall'altro, hanno determinato un graduale rialzo dei rendimenti risk free, sia in Europa che negli Stati Uniti. Queste dinamiche spiegano la notevole sovraperformance, nella prima parte dell'anno, dei comparti high yield rispetto ai comparti investment grade. In tale contesto, la rotazione fra emittenti ha rappresentato l'attività principale e caratterizzante del fondo, con acquisti concentrati sul mercato primario e vendite che invece hanno riguardato emittenti ritenuti non più adatti alla strategia, per caratteristiche di rischio e/o di rendimento. Inoltre, la compressione degli spread ha offerto la possibilità di ridurre, nell'ambito di tale attività, l'esposizione verso gli emittenti con rating più basso e di aumentare invece l'esposizione verso emittenti più solidi, al fine di migliorare la qualità complessiva del portafoglio. L'attività di gestione ha avuto anche l'obiettivo di mantenere molto elevato il grado di diversificazione del portafoglio, al fine di minimizzarne il rischio idiosincratico. Nel periodo preso in considerazione, il rendimento e la duration del portafoglio sono rimasti coerenti con il profilo cedolare, commissionale e di vita residua del fondo.

Motivazioni di eventuali performance negative

Il fondo non ha evidenziato una performance assoluta negativa.

Operatività su strumenti finanziari derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati utilizzati strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio e/o per la copertura del rischio tasso.

Linee strategiche e prospettiche



La prosecuzione della fase di ripresa economica e il mantenimento di politiche monetarie accomodanti continuano a rappresentare elementi di supporto per il mercato delle obbligazioni corporate. Il perdurare di tali condizioni favorevoli offre la possibilità di proseguire con l'attività di miglioramento della qualità del portafoglio, al fine di ridurre ulteriormente il livello di loss-given-default (la stima del tasso di perdita in caso di insolvenza dell'emittente).

Eventi di particolare importanza

Vedere paragrafo “Variazioni intervenute del Regolamento di Gestione” all'interno della Relazione degli Amministratori.

Rapporti intrattenuti con altre società del Gruppo

La SGR ha intrattenuto nel periodo rapporti con Unione di Banche Italiane S.p.A. (nel corso del periodo fusa in Intesa Sanpaolo S.p.A.) in qualità di controparte di mercato autorizzata all'operatività per conto dei portafogli gestiti.

Canali distributivi

Vedere “Elenco degli Intermediari distributori” all'interno della Relazione degli Amministratori.

Per IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE




SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 20/10/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività'	Valore complessivo	In percentuale del totale attività'
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	70.271.109	93,434	72.088.872	92,410
A1. Titoli di debito	70.271.109	93,434	72.088.872	92,410
A1.1 Titoli di Stato	400.284	0,532	402.666	0,516
A1.2 Altri	69.870.825	92,902	71.686.206	91,894
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			206.400	0,265
B1. Titoli di debito			206.400	0,265
B2. Titoli di capitale				
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'	2.563.428	3,408	2.911.596	3,732
F1. Liquidità disponibile	2.563.428	3,408	2.903.909	3,722
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			7.687	0,010
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	2.375.066	3,158	2.803.134	3,593
G1. Ratei attivi	816.831	1,086	831.663	1,066
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.558.235	2,072	1.971.471	2,527
TOTALE ATTIVITA'	75.209.603	100,000	78.010.002	100,000

P. Br

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 20/10/2021	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	73.169	29
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	73.169	29
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	45.615	48.621
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	35.936	48.621
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.679	
TOTALE PASSIVITA'	118.784	48.650
Valore complessivo netto del fondo (comparto)	75.090.819	77.961.352
Numero delle quote in circolazione	14.670.516,949	15.504.814,551
Valore unitario delle quote	5,118	5,028

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	
Quote rimborsate	834.297,602

Per IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Luigi Pirelli

Pirelli

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 20/10/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.759.131		213.304	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
A2.1 Titoli di debito	628.639		8.331	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti d'OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
A3.1 Titoli di debito	-201.982		306.188	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti d'OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.185.788		527.823
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	8.125		11.375	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti d'OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito			-202	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti d'OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		8.125		11.173
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
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. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati	123			

Prt

	Relazione al 20/10/2021		Relazione esercizio precedente	
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		2.194.036		538.996
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-9.678			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.184.358		538.996
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-394.226		-48.232	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-16.583		-2.029	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-15.949		-1.951	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-924			
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.851		-5.114	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr.TitV, Cap.1,SEZ.II,par.3.3.1)	-318.142		-44.170	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI	238			
I3. ALTRI ONERI	-8.648		-1	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.420.273		437.499
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE	-10.629			
Utile/perdita dell'esercizio		1.409.644		437.499

Pre IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Luigi Pirelli

Pirelli

NOTA ILLUSTRATIVA

Elenco strumenti finanziari

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo prevede quanto meno i primi 50 (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 % delle attività del Fondo.

TITOLO	DIVISA	QUANTITA'	CONTROVALORE	% SU TOTALE ATTIVITA'
UNICREDIT 2% 19-23.09.29	EUR	800.000	808.981	1,076
GENERALI FI 4,596% 14-PERP REGS	EUR	600.000	667.003	0,887
ING GROUP 1,0% 19-13.11.30	EUR	600.000	603.760	0,803
DEUT BK 5,625% 20-19.05.31	EUR	500.000	588.188	0,782
AROUNDTOWN 1,625% 21-PERP	EUR	600.000	574.168	0,763
NN GROUP 4,5% 14-PERP	EUR	500.000	566.448	0,753
CRDT AGR AS 4,5% 14-PERP	EUR	500.000	565.625	0,752
VW INTL FIN 4,625% 14-PERP	EUR	500.000	561.178	0,746
MEDIOBANCA 2,30% 20-23.11.30	EUR	550.000	559.735	0,744
TOTALENERGIES 3,369% 16-PERP	EUR	500.000	550.858	0,732
ENEL 3,375% 18 S-63.5 PERPT	EUR	500.000	549.375	0,730
TELEFONICA 3,875% 18-PERP REGS	EUR	500.000	539.072	0,717
BPCM 3,25% 20-PERP	EUR	500.000	533.241	0,709
REPSM 3,75% 20-PERP	EUR	500.000	530.345	0,705
JT INT FIN 2,375% 20-07.04.81	EUR	500.000	522.732	0,695
OMV 2,50% 20-PERP	EUR	500.000	522.585	0,695
LA POSTE SA 3,125% 18-PERP	EUR	500.000	522.552	0,695
ENI 2,625% 20-PERP	EUR	500.000	521.787	0,694
BPER BANCA 3,625% 20-30.11.30	EUR	500.000	519.018	0,690
VODAFONE 2,625% 20-27.08.80	EUR	500.000	514.156	0,684
ABERTIS FIN 3,248% 20-PERP	EUR	500.000	512.690	0,682
VEOLIA 2,25% 20-PERP	EUR	500.000	511.875	0,681
DEUT LUFTH 3,0% 20-29.05.26	EUR	500.000	510.625	0,679
DSK BK 1,50% 20-02.09.30	EUR	500.000	509.600	0,678
RENAULT 2,375% 20-25.05.26	EUR	500.000	504.375	0,671
IN JUSTITIA 3,5% 19-15.7.26 REGS	EUR	500.000	502.500	0,668
ZF EUROPE 2,0% 19-23.02.26	EUR	500.000	501.250	0,666
TVO POWER 1,125% 19-09.03.26	EUR	500.000	501.175	0,666
SOCIETE 1% 20-24.11.30 MTN	EUR	500.000	500.275	0,665
BARCLAYS 1,125% 21-22.03.31	EUR	500.000	499.503	0,664
BAYER AG 2,375% (FRN) 19-12.5.79	EUR	500.000	498.825	0,663
UNIBAIL ROD 2,875%(FRN) 18-PERP	EUR	500.000	498.485	0,663
BRITEL 1,874% 20-18.08.80	EUR	500.000	483.388	0,643
MAPFRE 4,375%(FRN) 17-31.03.47	EUR	400.000	460.995	0,613
NETFLIX 3,625% 18-15.05.27	EUR	400.000	458.502	0,610
CONS AIR GP 1,50% 19-04.07.27	EUR	500.000	457.500	0,608
AXA 3,875% 14-PERP	EUR	400.000	447.540	0,595
ROLLS ROYCE 4,625% 20-16.02.26	EUR	400.000	443.717	0,590
COMZBK 4% 16-23.03.26	EUR	400.000	443.713	0,590
TELECOM IT 3,625% 16-25.05.26	EUR	400.000	439.417	0,584
RABOBK 4,625% 18-PERP	EUR	400.000	437.412	0,582
ACHMEA BV 4,25% 15-PERP	EUR	400.000	437.000	0,581
FONDIARIA 5,75% 14-PERP	EUR	400.000	436.000	0,580
BANCO BILBA 6% 19-PERP	EUR	400.000	432.500	0,575
CAIXABANK 5,25% 18-PERP	EUR	400.000	429.944	0,572
ORANO SA 3,375% 19-23.04.26	EUR	400.000	429.120	0,571

Prt

TITOLO	DIVISA	QUANTITA'	CONTROVALORE	% SU TOTALE ATTIVITA'
TALANX AG 2,25% 17-05.12.47	EUR	400.000	426.646	0,567
ELM BV 2,6% 15-PERP REGS	EUR	400.000	426.008	0,566
AIB GRP 2,875% 20-30.05.31	EUR	400.000	424.148	0,564
ELIS 2,875% 18-15.02.26	EUR	400.000	423.000	0,562
CROWN EURO. 2.88%-1.2.26 REGS	EUR	400.000	422.800	0,562
KBC 4,25% 18-PERP	EUR	400.000	421.989	0,561
STANDARD FRN 20-09.09.30	EUR	400.000	420.139	0,559
TENNET 2,374% 20-PERP	EUR	400.000	418.000	0,556
BQE POSTALE 3,875%(FRN)19-PERP	EUR	400.000	417.000	0,554
LEONARDO 2,375% 20-08.01.26	EUR	400.000	415.635	0,553
CFCM 1,875% 17-25.10.29	EUR	400.000	415.275	0,552
NORDEA BANK 3,5% 17-PERP	EUR	400.000	415.000	0,552
BK IRE 2,375% 19-14.10.29	EUR	400.000	414.295	0,551
INWIT 1,875% 20-08.07.26	EUR	400.000	414.264	0,551
CPI PROP GR 4,875% 20-PERP	EUR	400.000	412.324	0,548
AUTOSTRAD 1,75% 15-26.06.26	EUR	400.000	411.594	0,547
VERTICAL MI 4,375% 20-15.07.27	EUR	400.000	411.500	0,547
SAIPEM FIN 3,375% 20-15.07.26	EUR	400.000	409.844	0,545
IBERDROLA 1,874% 20-PERP	EUR	400.000	409.500	0,544
ICCREA BC 2,25% 20-20.10.25	EUR	400.000	409.370	0,544
FORD MC 2,386% 19-17.02.26	EUR	400.000	408.503	0,543
JAG LD ROV 4,5% 18-15.01.26 REGS	EUR	400.000	408.091	0,543
TELIA 1,375% 20-11.05.81 REGS	EUR	400.000	406.000	0,540
RAIFFEISEN 1,5% 19-12.03.30	EUR	400.000	405.705	0,539
GLENCORE FI 1,125% 20-10.03.28	EUR	400.000	404.014	0,537
KPN 2,0% 19-PERP	EUR	400.000	403.520	0,537
NGG FINANCE 2,125% 19-05.09.82	EUR	400.000	403.500	0,537
SAPPI PAPIE 3,125% 19-15.04.26	EUR	400.000	403.075	0,536
EVONIK IND 1,375% 21-02.09.81	EUR	400.000	400.656	0,533
KIRK BEAUTY 6,0% 08.04.26 REGS	EUR	400.000	400.520	0,533
BUNDESABL 0% 19-10.12.21	EUR	400.000	400.284	0,532
ZIGGO BV 2,875% 19-15.01.30	EUR	400.000	400.000	0,532
CONTOURGLOB 2,75% 20-01.01.26	EUR	400.000	399.756	0,532
VERISURE 3,25% 21-15.02.27	EUR	400.000	398.954	0,530
NEXI 1,625% 21-30.04.26	EUR	400.000	397.500	0,529
ILIAD 1,5% 17-14.10.24 REGS	EUR	400.000	396.416	0,527
VIRGIN MED 3,75% 20-15.07.30 REGS	EUR	400.000	396.232	0,527
BA TOBACCO 3,0% 21-PERP	EUR	400.000	394.000	0,524
AKELIUS RES 2,249% 20-17.05.81 REGS	EUR	400.000	393.208	0,523
ALTICE FIN 2,25% 20-15.01.25	EUR	400.000	385.000	0,512
SFR 3,375% 19-15.01.28	EUR	400.000	384.489	0,511
FASTIGHETS 2,873% 21-02.06.81	EUR	400.000	383.500	0,510

Criteri di valutazione

I principi contabili più significativi utilizzati dalla società di gestione nella predisposizione della Relazione di Gestione infrannuale del Fondo sono qui sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri di calcolo del valore della quota e delle Relazioni Semestrale e Annuale ed analoghi a quelli del precedente periodo e tengono conto delle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con il Provvedimento del 19 Gennaio 2015 e successive modifiche.

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di strumenti finanziari sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- le sottoscrizioni di strumenti finanziari di nuova emissione vengono registrate nel portafoglio del fondo alla data di attribuzione;
- gli interessi, gli altri proventi ed oneri a carico del fondo sono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante rilevazione di ratei e risconti attivi e passivi; agli interessi ed ai proventi viene applicata, quando dovuta, la relativa ritenuta d'imposta;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono rilevate a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono contabilizzati il giorno di quotazione "ex-date" (data di stacco del dividendo) del relativo titolo, al netto della eventuale ritenuta d'imposta quando applicabile;
- le operazioni di "pronti contro termine" ed assimilabili sono contabilizzate alla data di effettuazione delle stesse e non influiscono sulla posizione netta in titoli. La differenza tra i prezzi "a pronti" e quelli "a termine" è quotidianamente distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti futures vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi) con contropartita la liquidità a scadenza del Fondo;
- il costo medio di acquisto degli strumenti finanziari è determinato dal valore di libro degli stessi alla fine dell'esercizio precedente, modificato dai costi degli acquisti effettuati nel periodo e da altre eventuali operazioni societarie (ad es. stock dividend e bonus issue);
- il cambio medio degli strumenti finanziari è determinato dal valore del cambio corrente alla fine del periodo precedente, modificato dal cambio degli acquisti effettuati nel periodo;
- gli utili e le perdite da realizzi su strumenti finanziari risultano dalla differenza tra il costo medio di acquisto ed i prezzi di vendita relativi alle cessioni poste in essere;
- gli utili e le perdite da realizzi su cambi per operazioni su strumenti finanziari sono originati dalla differenza tra il cambio medio di acquisto ed il cambio corrente alla data dell'operazione;
- gli utili e le perdite su negoziazioni finalizzate al regolamento delle compravendite di titoli denominati in divise estere sono originati dalla differenza fra il controvalore della divisa convertito al cambio medio di acquisto ed il controvalore della divisa effettivamente negoziata;
- gli utili e le perdite da realizzi sulle operazioni a termine in valuta sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio corrente del giorno di chiusura dell'operazione;
- le plusvalenze e le minusvalenze su strumenti finanziari sono originate dalla differenza tra il costo medio di acquisto degli strumenti finanziari ed il valore corrente degli stessi;
- le plusvalenze e le minusvalenze su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono originate dalla differenza tra il cambio medio di acquisto ed il cambio corrente;
- le plusvalenze e le minusvalenze sulle operazioni a termine in valuta sono determinate in base alla differenza tra il cambio a termine negoziato alla data dell'operazione ed il cambio a

termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;

b) valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari e' determinata secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la Consob, ai sensi del Regolamento di Vigilanza dell'19 gennaio 2015 e successive modifiche.

- Gli strumenti finanziari azionari italiani quotati sono valutati al prezzo di riferimento (prezzo medio ponderato riferito all'ultimo dieci per cento delle quantità trattate) della Borsa Italiana;
- gli strumenti finanziari azionari esteri quotati sono valutati sulla base dei prezzi di chiusura reperiti nel mercato di negoziazione; i prezzi espressi in divise estere non appartenenti all'area Euro vengono convertiti sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, rilevati giornalmente dalla WM Company sulla base delle quotazioni disponibili sui mercati di Londra alle 4 p.m. (ora di Londra);
- gli strumenti finanziari azionari italiani ed esteri in attesa di quotazione sono valutati fino al giorno della negoziazione sul mercato ufficiale al costo di acquisizione "salvo che vengano forniti dai providers utilizzati prezzi ritenuti come significativi";
- per tutti i titoli di stato e obbligazionari la fonte primaria di quotazione è costituita dal sistema degli indici ICE Data Services Bid:
 - le quote o azioni di altri OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato secondo le indicazioni del Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche;
 - gli strumenti finanziari derivati quotati sono valutati in base al prezzo di chiusura rilevato sul mercato di trattazione;
 - per gli strumenti finanziari derivati non quotati (c.d. OTC) si seguono le indicazioni dettate dal Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche;
 - nel caso di strumenti finanziari quotati su più mercati, si fa riferimento al mercato nel quale le quotazioni hanno maggiore significatività;
 - i titoli "strutturati" – ove presenti – sono valutati in base ai prezzi operativi forniti da primari market makers o da controparti qualificate; ove non disponibili, viene effettuata una valutazione che tenga conto in modo distinto di tutte le singole componenti in cui essi possono essere scomposti;
 - gli strumenti finanziari ammessi alla quotazione su un mercato regolamentato che non presentano prezzi significativi in relazione ai volumi ed alla frequenza degli scambi vengono valutati secondo le indicazioni dettate dal Regolamento Banca d'Italia dell'19 gennaio 2015 e successive modifiche;
 - gli strumenti finanziari non quotati sono valutati in base al principio del presunto valore di realizzo, individuato su una ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato; allo scopo sono utilizzati, quando necessari, i prezzi forniti da primari market makers o da controparti qualificate;
 - i criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari, che pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato sono ricondotti tra i titoli non quotati, sono i seguenti: sospensione del titolo dalla negoziazione da oltre tre mesi; volumi poco rilevanti o prezzo di chiusura identico per più di 20 giorni di borsa aperta per i titoli azionari; volumi poco rilevanti o prezzo di chiusura identico per più di 20 giorni di borsa aperta per i titoli obbligazionari, a fronte di una vita residua superiore a 3 mesi; sia trascorso un anno dall'emissione senza che gli stessi siano stati ammessi alla negoziazione.

