

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Luglio 2025

Relazione semestrale
al 30 dicembre 2021

Sede Legale

Piazzetta Giordano Dell'Amore, 3
20121 Milano - Italia
Tel. +39 02 8810.2070
Fax +39 02 7005.7447

Epsilon SGR S.p.A.

Capitale Sociale € 5.200.000,00 i.v. • Codice Fiscale e iscrizione Registro Imprese di Milano n. 11048700154
Società partecipante al Gruppo IVA "Intesa Sanpaolo", Partita IVA 11991500015 (IT11991500015) • Iscritta
all'Albo delle SGR, al n. 22 nella Sezione Gestori di OICVM • Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento
di **Intesa Sanpaolo S.p.A.** ed appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi
Bancari • Socio Unico: Eurizon Capital SGR S.p.A. • Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

INDICE

SOCIETÀ DI GESTIONE

FONDI GESTITI

IL DEPOSITARIO

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

NOTA ILLUSTRATIVA

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 DICEMBRE 2021:

- *SITUAZIONE PATRIMONIALE*
- *PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE*
- *ELENCO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI*
- *TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E TOTAL RETURN SWAP*

SOCIETÀ DI GESTIONE

La società di gestione EPSILON ASSOCIATI - SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO S.p.A. o per brevità, EPSILON SGR S.p.A., di seguito “la SGR” o “la Società”, è stata costituita con la denominazione di “Apokè Ten S.r.l.” in data 3 novembre 1993 a Milano con atto del notaio Michele Marchetti, n. repertorio 44184/5446.

In data 28 aprile 1997 la Società ha assunto la denominazione sociale di “EPSILON Associati Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A.”. In data 3 dicembre 1999 la Società ha modificato la denominazione sociale in “EPSILON Associati Società di Gestione del Risparmio S.p.A.”.

La Società è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, nella Sezione Gestori di OICVM al n.22.

La Società ha sede legale in Milano, Piazzetta Giordano Dell'Amore 3.

Sito Internet: www.epsilonsgr.it

La durata della SGR è fissata sino al 31 dicembre 2050, mentre l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 5.200.000 ed è integralmente posseduto da Eurizon Capital SGR S.p.A.. La SGR è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A. che detiene l'intero capitale sociale di Eurizon Capital SGR S.p.A..

La composizione degli Organi Sociali è la seguente:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

| | | |
|-------|-------------------------|--|
| Dott. | Saverio PERISSINOTTO | Presidente |
| Dott. | Oreste AULETA | Amministratore Delegato e Direttore Generale |
| Avv. | Gianluigi BACCOLINI | Consigliere indipendente |
| Dott. | Paolo CORSI | Consigliere indipendente |
| Prof. | Paolo Antonio CUCURACHI | Consigliere indipendente |
| Dott. | Alessandro Maria SOLINA | Consigliere |
| Dott. | Paolo TANCREDI | Consigliere indipendente |

COLLEGIO SINDACALE

| | | |
|----------|-----------------------------|-------------------|
| Dott. | Flavio CERUTI | Presidente |
| Prof. | Luciano Matteo QUATTROCCHIO | Sindaco effettivo |
| Dott. | Francesco SPINOSO | Sindaco effettivo |
| Dott.ssa | Roberta BENEDETTI | Sindaco supplente |
| Dott.ssa | Giovanna CONCA | Sindaco supplente |

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

FONDI GESTITI

Epsilon SGR gestisce i seguenti OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari):

REGOLAMENTO UNICO

Epsilon Italy Bond Short Term
Epsilon QIncome
Epsilon QValue
Epsilon Qreturn
Epsilon QEquity
Epsilon DLongRun

FONDI DIVERSIFIED CREDIT

Epsilon Diversified Credit Settembre 2021

FONDI DIFESA ATTIVA

Epsilon Difesa Attiva Settembre 2021
Epsilon Difesa Attiva Dicembre 2021
Epsilon Difesa Attiva Marzo 2022
Epsilon Difesa Attiva Maggio 2022
Epsilon Difesa Attiva Luglio 2022
Epsilon Difesa Attiva Settembre 2022

FONDI MULTIASET VALORE GLOBALE

Epsilon Multiasset Valore Globale Settembre 2021
Epsilon Multiasset Valore Globale Dicembre 2021
Epsilon Multiasset Valore Globale Marzo 2022
Epsilon Multiasset Valore Globale Maggio 2022
Epsilon Multiasset Valore Globale Luglio 2022

FONDI SOLUZIONE OBBLIGAZIONARIA X 4

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Luglio 2025
Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Settembre 2025
Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Dicembre 2025

FONDI DIFESA 100

Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Febbraio 2026
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Marzo 2026
Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Giugno 2026
Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Luglio 2026
Epsilon Difesa 100 Azioni Giugno 2027
Epsilon Difesa 100 Azioni Luglio 2027
Epsilon Difesa 100 Azioni Settembre 2027

ALTRI FONDI

Epsilon Flessibile 20
Epsilon Risparmio Novembre 2025
Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Gennaio 2027
Epsilon Risparmio Dicembre 2025
Epsilon Risparmio Marzo 2026

IL DEPOSITARIO

Il Depositario dei Fondi è “State Street Bank International GmbH - Succursale Italia” (di seguito, il “Depositario”), via Ferrante Aporti 10, Milano, iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia e aderente al Fondo di Protezione dei Depositi dell'associazione delle banche tedesche.

Il Depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Il Depositario, se non sono affidate a soggetti diversi, detiene altresì le disponibilità liquide del Fondo e nell'esercizio delle proprie funzioni:

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fondo, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
- accerta la correttezza del calcolo del valore delle quote del Fondo;
- accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;
- esegue le istruzioni del Gestore se non sono contrarie alla legge, al Regolamento o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

Il collocamento delle quote del Fondo è stato effettuato dalla Società di Gestione per il tramite del seguente soggetto:

a) Banche

Intesa Sanpaolo S.p.A..

FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

Il fondo "EPSILON SOLUZIONE OBBLIGAZIONARIA X 4 - LUGLIO 2025" è stato istituito in data 28 aprile 2017, ai sensi del Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 in materia di gestione collettiva del risparmio come modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016.

Il Regolamento del Fondo non è stato sottoposto all'approvazione specifica della Banca d'Italia in quanto rientra nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale. Il Fondo è operativo dal 24 maggio 2017.

La sottoscrizione delle quote del Fondo è stata effettuata esclusivamente durante il "Periodo di Sottoscrizione", compreso tra il 24 maggio 2017 ed il 28 giugno 2017.

La durata del Fondo è fissata al 31 luglio 2026 salvo proroga. La scadenza del periodo di gestione del Fondo è stabilita al 31 luglio 2025.

Il Fondo, denominato in euro, prevede due classi di quote, definite quote di "Classe A" e quote di "Classe D".

Le quote di "Classe A" sono del tipo ad accumulazione; i proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti a tale Classe, ma restano compresi nel patrimonio afferente alla stessa Classe.

Le quote di "Classe D" sono del tipo a distribuzione, secondo le modalità di seguito indicate.

La SGR procede con periodicità annuale, con riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione di ogni esercizio contabile (1° luglio - 30 giugno), alla distribuzione ai partecipanti alla "Classe D" di un ammontare predeterminato.

Con riguardo al primo ciclo di investimento, tale ammontare è pari allo 0,80% del valore iniziale delle quote di "Classe D" del Fondo.

Con riguardo al secondo ciclo di investimento, tale ammontare è pari allo 0,25% del valore iniziale delle quote di "Classe D" del Fondo.

Con riguardo al secondo ciclo di investimento, l'ammontare oggetto di distribuzione sarà definito prima dell'avvio di tale ciclo di investimento e reso noto mediante comunicazione individuale trasmessa a ciascun partecipante al Fondo almeno 60 giorni prima dell'avvio di tale ciclo.

Tale distribuzione può essere superiore al risultato conseguito dalla "Classe D" nel periodo considerato e può comportare la restituzione di parte dell'investimento iniziale del partecipante. In particolare, rappresenta una restituzione di capitale, anche ai fini fiscali, la parte di importo distribuito che eccede il risultato conseguito dalla "Classe D" nel periodo di riferimento o non è riconducibile a risultati conseguiti dalla stessa "Classe D" in periodi precedenti e non distribuiti. Rappresenta inoltre una restituzione di capitale, anche ai fini fiscali, la parte di importo distribuito fino a compensazione di eventuali risultati negativi di periodi precedenti. Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha facoltà di non procedere ad alcuna distribuzione, tenuto conto dell'andamento del valore delle quote di "Classe D" e della situazione di mercato.

Hanno diritto alla distribuzione i partecipanti alla "Classe D" esistenti il giorno precedente a quello della quotazione ex-cedola. I diritti rivenienti dalla distribuzione si prescrivono ai sensi di legge a favore del Fondo.

La distribuzione viene effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2018 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2025.

La partecipazione al Fondo si realizza attraverso la sottoscrizione di quote o il loro successivo acquisto a qualsiasi titolo. La sottoscrizione di quote può avvenire solo a fronte del versamento di un importo corrispondente al valore delle quote di partecipazione.

I partecipanti al Fondo possono, in qualsiasi momento, chiedere alla SGR il rimborso totale o parziale delle quote possedute. Il rimborso può alternativamente avvenire a mezzo bonifico o assegno circolare o bancario non trasferibile all'ordine dell'avente diritto.

Il valore del rimborso è determinato in base al valore unitario delle quote del giorno di ricezione della domanda da parte della SGR. Quando nel giorno di ricezione della domanda non è prevista la valorizzazione del Fondo, il valore del rimborso è determinato in base al primo valore del Fondo successivamente determinato.

La SGR provvede, tramite il Depositario, al pagamento dell'importo nel più breve tempo possibile e non oltre il termine di quindici giorni dalla data in cui la domanda è pervenuta, salvi i casi di sospensione del diritto di rimborso.

Caratteristiche del Fondo

Il Fondo di tipo aperto, rientrante nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE come successivamente modificata ed integrata, appartiene alla categoria "Obbligazionari Flessibili".

In relazione allo stile gestionale adottato dal Fondo non è possibile individuare un benchmark coerente con i rischi connessi con la politica di investimento del Fondo medesimo.

Il Fondo, di tipo obbligazionario flessibile, adotta una politica di investimento fondata su una durata predefinita, leggermente superiore a 8 anni. La scadenza del periodo di gestione del Fondo è stabilita al 31 luglio 2025.

Il Fondo prevede due cicli di investimento, ciascuno della durata di 4 anni.

Il primo ciclo di investimento del Fondo è individuato nel periodo compreso tra il 29 giugno 2017 ed il 31 luglio 2021.

Il secondo ciclo di investimento del Fondo è individuato nel periodo compreso tra il 1° agosto 2021 ed il 31 luglio 2025.

La politica di investimento è orientata a conseguire un'esposizione del patrimonio del Fondo, direttamente o mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, in strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria ed in valute diverse dall'euro. E' escluso l'investimento in azioni; i titoli azionari che pervenissero al Fondo a seguito della conversione di altri strumenti finanziari sono alienati nell'interesse dei partecipanti nei tempi e nei modi ritenuti più opportuni dalla SGR. L'esposizione a valute diverse dall'euro non può comunque superare il 20% del totale delle attività del Fondo.

Gli strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria sono rappresentati da emittenti governativi, organismi sovranazionali/agenzie ed emittenti societari.

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura monetaria e/o obbligazionaria di emittenti diversi da quelli italiani aventi rating inferiore ad investment grade o privi di rating non possono superare il 30% del totale delle attività del Fondo. Non è previsto alcun limite con riguardo al merito di credito degli emittenti italiani.

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria di emittenti di Paesi Emergenti non possono superare il 30% del totale delle attività del Fondo.

Il Fondo può inoltre investire:

- in depositi bancari denominati in qualsiasi valuta, fino al 20% del totale delle attività;
- in parti di OICVM e FIA aperti non riservati, compatibili con la politica di investimento del Fondo, fino al 30% del totale delle attività. Gli investimenti in parti di FIA aperti non riservati non possono comunque complessivamente superare il 10% del totale delle attività.

La durata media finanziaria (duration) del Fondo è inferiore a 6 anni e tende a diminuire gradualmente nel corso di ciascun ciclo di investimento.

Il Fondo utilizza strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura. L'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati non può essere superiore al valore complessivo netto del Fondo e deve risultare coerente con la politica di investimento. Tale esposizione è calcolata secondo il metodo degli impegni, secondo quanto stabilito nella disciplina di vigilanza.

Nel "Periodo di Sottoscrizione", nonché a decorrere dal giorno successivo alla scadenza del periodo di gestione del Fondo, gli investimenti saranno effettuati in strumenti finanziari, anche derivati, di natura monetaria e/o obbligazionaria (compresi gli OICR di tale natura) aventi al momento dell'acquisto merito di credito non inferiore ad investment grade, e/o in depositi bancari. Non è previsto alcun limite con riguardo al merito di credito degli strumenti finanziari emessi e/o garantiti dallo Stato italiano. Gli investimenti effettuati in strumenti finanziari ed in depositi bancari denominati in valute diverse dall'euro saranno oggetto di operazioni finalizzate alla copertura del rischio di cambio. La durata media finanziaria (duration) del Fondo risulterà tendenzialmente inferiore ai 2 anni.

Lo stile di gestione è flessibile. La selezione degli strumenti obbligazionari viene effettuata sulla base di scelte strategiche in termini di durata media finanziaria (duration), di tipologia di emittenti (governativi/societari), di merito creditizio (investment grade/non investment grade) di ripartizione geografica (Paesi Emergenti/Paesi sviluppati) e valutaria (euro/valute diverse dall'euro). Nel primo ciclo di investimento una parte dell'attivo sarà investita in strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria con scadenza entro 4 anni. Al termine del primo ciclo di investimento il portafoglio sarà reinvestito in base alle condizioni di mercato nel secondo ciclo di investimento di 4 anni.

La scelta degli OICR è effettuata attraverso processi di valutazione di natura quantitativa e qualitativa, tenuto conto della specializzazione del gestore e dello stile di gestione adottato, nonché delle caratteristiche degli strumenti finanziari sottostanti. Gli OICR sono selezionati fra quelli gestiti dalla Società di Gestione e da altre Società del Gruppo (OICR "collegati") e quelli gestiti da primarie società, sulla base della qualità e persistenza dei risultati e della trasparenza nella comunicazione, nonché della solidità del processo d'investimento valutato da un apposito team di analisi.

Nella definizione delle scelte gestionali vengono valutati altresì la durata residua dell'orizzonte d'investimento del Fondo e la performance già conseguita. La gestione è caratterizzata dall'utilizzo di metodologie statistiche per il controllo del rischio di portafoglio.

A prescindere dagli orientamenti di investimento specifici del Fondo, resta comunque ferma la facoltà di:

- effettuare investimenti in strumenti finanziari non quotati, nei limiti previsti dalle vigenti disposizioni normative;
- detenere liquidità per esigenze di tesoreria;
- assumere, in relazione all'andamento dei mercati finanziari o ad altre specifiche situazioni congiunturali, scelte per la tutela dell'interesse dei partecipanti, che si discostino dalle politiche d'investimento.

Il Fondo può inoltre:

- acquistare titoli di società finanziate da società del Gruppo di appartenenza della SGR;
- negoziare strumenti finanziari con altri patrimoni gestiti dalla SGR;
- investire in parti di altri OICR gestiti dalla SGR o da altre società alla stessa legate tramite controllo comune o con una considerevole partecipazione diretta o indiretta.

La SGR ha facoltà di effettuare operazioni in divisa estere (es. acquisti e vendite a pronti ed a termine, ecc.) ed utilizzare strumenti di copertura del rischio di cambio, coerentemente con la politica di investimento del Fondo. La SGR ha inoltre la facoltà di utilizzare tecniche di gestione efficiente del portafoglio (quali ad esempio operazioni di pronti contro termine, riporti, prestito titoli ed altre operazioni assimilabili) coerentemente con la politica di investimento del Fondo e nel rispetto dei limiti e delle condizioni stabilite dalle vigenti disposizioni normative.

Spese ed oneri a carico del Fondo

Le spese a carico del Fondo sono:

- la provvigione di gestione a favore della SGR pari allo 0,45% su base annua, calcolata ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo; la misura mensile della provvigione di gestione è pari a 1/12 dell'aliquota annua sopra riportata. La provvigione di gestione è prelevata mensilmente dalle disponibilità del Fondo stesso il primo giorno di calcolo del valore unitario della quota del mese successivo a quello di riferimento.

Nel "Periodo di Sottoscrizione" ed a decorrere dal giorno successivo alla scadenza del periodo di gestione del Fondo, la provvigione di gestione è pari allo 0,30% su base annua, calcolata e prelevata secondo le modalità di cui sopra;

- il costo per il calcolo del valore della quota del Fondo, nella misura massima dello 0,028% su base annua, calcolato ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo e prelevato mensilmente dalle disponibilità di quest'ultimo il primo giorno di calcolo del valore unitario della quota del mese successivo a quello di riferimento;

- la provvigione di incentivo a favore della SGR pari al 20% del minor valore maturato nel periodo intercorrente tra il 1° agosto di ogni anno ed il 31 luglio dell'anno successivo (di seguito, "anno convenzionale") tra:

- l'incremento percentuale del valore della quota del Fondo rispetto al più elevato valore registrato dalla stessa nell'ultimo giorno di valorizzazione degli anni convenzionali precedenti;

- la differenza tra l'incremento percentuale del valore della quota del Fondo e l'incremento percentuale del valore del parametro di riferimento nell'anno convenzionale.

Il valore della quota della "Classe D" del Fondo utilizzato ai fini del calcolo della provvigione di incentivo tiene conto anche delle distribuzioni effettuate.

La provvigione è applicata fino alla scadenza del periodo di gestione del Fondo (31 luglio 2025) e viene calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del Fondo nell'anno convenzionale ed il valore complessivo netto del Fondo disponibile nel giorno di calcolo.

La provvigione di incentivo si applica solo se, nell'anno convenzionale:

- il rendimento del Fondo risulti positivo e superiore al rendimento del parametro di riferimento;
- il valore della quota del Fondo risulti superiore al più elevato valore registrato dalla stessa nell'ultimo giorno di valorizzazione degli anni convenzionali precedenti.

Il parametro di riferimento è il "Bloomberg Barclays Euro Treasury Bill + 0,80%".

Il calcolo della commissione è eseguito ogni giorno di valorizzazione, accantonando un rateo che fa riferimento all'extraperformance maturata rispetto all'ultimo giorno dell'anno convenzionale precedente.

Ogni giorno di valorizzazione, ai fini del calcolo del valore complessivo del Fondo, la SGR accredita al Fondo l'accantonamento del giorno precedente e addebita quello del giorno cui si riferisce il calcolo.

La commissione viene prelevata il primo giorno lavorativo successivo alla chiusura di ciascun anno convenzionale.

E' previsto un fee cap al compenso della SGR pari alla provvigione di gestione fissa a cui si aggiunge il 100% della stessa; quest'ultima percentuale costituisce il massimo prelevabile a titolo di provvigione di incentivo.

In fase di prima applicazione della provvigione di incentivo, il più elevato valore registrato dalla quota del Fondo sarà quello rilevato nel periodo intercorrente tra la data di apertura del "Periodo di Sottoscrizione" ed il 30 giugno 2017 e l'anno convenzionale è identificato nel periodo intercorrente tra il 1° luglio 2017 ed il 31 luglio 2018.

- il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, nella misura massima dello 0,042% su base annua, calcolato ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo;

- le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del Fondo;

- le spese degli avvisi inerenti alla liquidazione del Fondo, alla distribuzione dell'ammontare predeterminato, alla disponibilità dei prospetti periodici nonché alle modifiche del Regolamento richieste da mutamenti della legge ovvero delle disposizioni di vigilanza;

- gli oneri della stampa dei documenti destinati al pubblico nonché gli oneri derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote del Fondo;

- le spese per la revisione della contabilità e dei rendiconti del Fondo, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse;
- le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- il contributo di vigilanza dovuto alla Consob nonché alle Autorità estere competenti, per lo svolgimento dell'attività di controllo e di vigilanza. Tra tali spese non sono in ogni caso comprese quelle relative alle procedure di commercializzazione del Fondo nei paesi diversi dall'Italia;
- gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita di strumenti finanziari o di parti di OICR, all'investimento in depositi bancari nonché gli oneri connessi alla partecipazione agli OICR oggetto dell'investimento;
- gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo.

Il pagamento delle suddette spese, salvo quanto diversamente indicato, è disposto dalla SGR mediante prelievo dalla disponibilità del Fondo con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione.

In caso di investimento in OICR collegati, sul Fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di incentivo, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

Regime fiscale

La SGR, ai sensi della Legge 10/2011, applica una ritenuta sul reddito realizzato direttamente in capo ai partecipanti.

La ritenuta viene applicata nella misura del 26%. La quota parte dei redditi riconducibile all'investimento in titoli governativi italiani ed equiparati e in obbligazioni emesse da Stati esteri white list e loro enti territoriali partecipa in misura ridotta, per il 48,08% del relativo ammontare al reddito fiscalmente imponibile. I proventi riferibili ai titoli pubblici italiani ed equiparati sono determinati proporzionalmente alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento.

Per i redditi che si realizzeranno nel corso del secondo semestre 2022, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati sarà pari a 52,7%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del primo semestre 2021 (64,2%) e del secondo semestre 2021 (41,2%).

Si ricorda che per i redditi realizzati nel corso del primo semestre 2022, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati è pari a 65,6%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del secondo semestre 2020 (67,1%) e del primo semestre 2021 (64,2%).

Il reddito imponibile in capo al partecipante corrisponde ai proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo o alla differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, rilevati dai prospetti periodici. Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di spostamento tra Fondi. La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, incluse le operazioni di trasferimento avvenute per successione o donazione.

Nel caso in cui il partecipante realizzi una perdita, tale minusvalenza può essere portata dal partecipante in diminuzione di plusvalenze realizzate su altri titoli, nel medesimo periodo d'imposta o entro il quarto successivo.

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile del Fondo ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di giugno di ogni anno.

La presente Relazione fa riferimento al primo semestre contabile del Fondo chiuso il 30 dicembre 2021.

NOTA ILLUSTRATIVA

Scenario Macroeconomico

Il periodo di riferimento (1° luglio 2021 - 31 dicembre 2021) ha visto ancora una volta l'andamento dei contagi da Covid-19, con l'emergere di nuove varianti del virus, tra i temi di attenzione. Da notare che, grazie alle importanti campagne vaccinali effettuate soprattutto nei Paesi sviluppati e grazie all'efficacia dei vaccini, è stato possibile allontanare i rischi di nuove chiusure drastiche delle attività, dando così sostegno alla crescita economica.

L'inflazione e l'atteggiamento delle principali Banche Centrali sono stati gli ulteriori temi che, soprattutto negli ultimi mesi, hanno guidato l'andamento dei mercati finanziari.

Più in dettaglio, il terzo trimestre 2021 ha visto il contesto macroeconomico proseguire in tono favorevole a seguito delle riaperture iniziate nei mesi precedenti. Tuttavia, la diffusione della nuova variante Delta del virus, molto più infettiva, ha innescato rapidamente timori tra gli investitori che sono tornati a scontare uno scenario simile a quello del 2020. Nel corso del trimestre i dati relativi ai contagi hanno però mostrato l'effettiva efficacia del vaccino con tassi di ospedalizzazione molto contenuti e numero di contagiati in calo alla fine di settembre. Questo ha consentito di evitare nuove chiusure, anche se il mercato del lavoro USA, apparso tonico e in ripresa tra giugno e luglio 2021, è tornato a scontare molta incertezza allungando quindi le tempistiche per un pieno recupero.

L'inflazione USA ha iniziato il terzo trimestre 2021 su livelli elevati, guidata dai prezzi delle materie prime e colli di bottiglia nelle attività produttive, ma in agosto ha mostrato i primi segni di marginale stabilizzazione.

Il contesto macroeconomico favorevole e le stime di crescita in miglioramento hanno spinto le principali Banche Centrali ad intervenire con toni meno accomodanti. La Federal Reserve (o "Fed", la Banca Centrale statunitense) ha annunciato che nel mese di novembre 2021 avrebbe iniziato a ridurre gli acquisti di titoli di Stato (il cosiddetto "tapering"), ma soprattutto nelle proiezioni sull'andamento dei tassi (i "dots"), i membri della Banca Centrale USA hanno previsto un rialzo dei tassi più rapido di quanto stimato in precedenza a partire dal 2023.

Anche la Banca Centrale Europea (BCE) ha annunciato che nei mesi a venire avrebbe ridotto marginalmente l'entità degli acquisti di titoli, pur confermando il sostegno alla crescita.

Il cambio della regolamentazione e dell'approccio politico cinese, molto più restrittivo nei confronti delle aziende private, culminato con la vicenda "Evergrande" (colosso del settore immobiliare cinese prossimo al default senza l'aiuto di Pechino), ha contribuito alla prudenza degli investitori.

In Europa il percorso di recupero economico è apparso avviato ma ancora in fase di consolidamento, con i primi fondi legati al NGEU (Recovery Fund).

L'ultimo trimestre del 2021 ha visto l'inflazione globale, ed in particolare quella statunitense, stabilizzarsi su livelli molto elevati perdendo via via quel connotato di temporaneità con cui era stata inizialmente caratterizzata proprio dalla Banca Centrale statunitense. La Fed ha riconosciuto come l'inflazione dovuta a colli di bottiglia dal lato dell'offerta fosse ormai diventata persistente nell'economia americana e destinata ad un eventuale progressivo calo solo a partire dal 2022. Con un'inflazione che ha segnato nuovi massimi, la reazione della Fed è stata quella di iniziare e via via accelerare il ritmo del "tapering". L'avvio del "tapering" ha portato con sé anche una revisione delle tempistiche previste per l'inizio del percorso di rialzo dei tassi d'interesse. Le stime dei membri della Fed sul futuro livello dei tassi (dots) hanno indicato tre possibili rialzi nel 2022, tre nel 2023 e tassi al 2,1% nel 2024.

Anche in Europa il livello elevato dell'inflazione ha portato la BCE a rivedere in parte la propria politica monetaria, mantenendo tuttavia un atteggiamento molto più prudente rispetto alla Fed, complice anche la situazione di ripresa economica alla luce dei contagi legati alla nuova variante del virus. La BCE ha annunciato la conclusione degli acquisti di titoli nel PEPP (programma di acquisto legato all'emergenza pandemica) a marzo 2022, ma aumenterà gli acquisti nel programma standard.

L'ulteriore nuova variante del Covid-19, Omicron, ancora una volta è la discriminante principale per la stima delle tempistiche di ripresa. Anche per Omicron, così come avvenuto per la variante Delta in estate, i vaccini si sono rivelati efficaci nel contenere gli effetti più gravi del contagio evitando quindi una rapida saturazione dei sistemi ospedalieri senza introdurre nuovi "lockdown" particolarmente drastici.

In tale contesto, il mercato obbligazionario globale ha registrato nel periodo di riferimento un risultato sostanzialmente nullo in valuta locale, pari al +0,02% (indice JPM Global), che convertito in euro è però salito ad un guadagno del 2,3%. A livello di principali aree geografiche, la zona Euro ha mostrato una flessione dello 0,5% (indice JPM Emu), gli Stati Uniti (JPM Usa) in valuta locale hanno invece segnato un risultato del +0,2% (grazie all'effetto valutario la performance è ulteriormente salita al +4,5% in euro) e i Paesi emergenti (JPM Embi+) hanno registrato in valuta locale il -1,4% (che convertito in euro sale al +2,8%).

Il mercato azionario globale sul medesimo periodo ha mostrato un rialzo in valuta locale dell'8,7% (indice MSCI World) e del 12,4% in euro. Buon andamento anche per il mercato azionario statunitense (MSCI Usa), che ha segnato in valuta locale il +10,3% (+15,0% se espresso in euro), e per la zona Euro (MSCI Emu) che ha registrato un guadagno del 6,0%. Hanno invece sofferto i mercati azionari dell'area Paesi emergenti che hanno risentito, in Asia, del rallentamento cinese e, in America Latina di politiche monetarie restrittive, mostrando sul periodo (indice MSCI Emerging Markets) una performance in valuta locale del -7,5% (-5,4% in euro).

Nel mercato dei cambi, l'euro si è indebolito del 4,1% verso il dollaro USA, del 5,5% nei confronti del franco svizzero, del 2,2% verso la sterlina inglese e dello 0,5% rispetto allo yen. La dinamica valutaria ha impattato sulle performance

convertite in euro dei mercati esterni all'area Euro.

Commento di gestione

Al 31 luglio 2021 è finito il primo ciclo di investimento del Fondo. Da agosto 2021 è iniziato il nuovo ciclo di investimento che si concluderà a luglio 2025.

Il Fondo ha iniziato il semestre con una duration di poco superiore ai 3 anni, che è stata aumentata ad agosto fino a quasi 5 anni, in seguito all'implementazione del nuovo ciclo di investimento, ed è diminuita fisiologicamente fino a quasi 4,5 anni.

All'inizio del periodo di riferimento, il portafoglio strategico del Fondo è stato investito per circa il 59% in titoli di Stato dell'area Euro, per circa il 27% in titoli corporate e per la parte rimanente in titoli dei Paesi emergenti denominati in valuta forte e residualmente in valuta locale. Ad agosto, in seguito all'implementazione strategica per il nuovo ciclo d'investimento, il 27% è stato investito in titoli di Stato dell'area Euro, il 37% in obbligazioni societarie con rating Investment Grade, il 13% in obbligazioni corporate High Yield e il 22% in obbligazioni emergenti in euro. Le scadenze delle obbligazioni sono principalmente concentrate tra i 3 e i 6 anni e solo marginalmente attorno ai 7 anni, per quanto riguarda i titoli governativi dell'area Euro.

L'esposizione a valute diverse dall'euro è stata molto contenuta e limitata al solo primo mese del periodo, quando il Fondo ha avuto una leggera esposizione a valute emergenti e allo yen. Successivamente il Fondo è stato investito solamente in euro.

Nell'attività di gestione sono stati utilizzati strumenti derivati (forward) per prendere esposizione tatticamente a valute diverse dall'euro. Nel periodo di riferimento non sono stati utilizzati derivati con finalità di copertura.

Il Fondo ha registrato una performance negativa, con contributi negativi da tutte le principali asset class (titoli di Stato, corporate Investment Grade ed High Yield, ed obbligazioni emergenti) a causa del rialzo dei tassi con allargamento di tutti gli spread nella seconda parte del semestre. Gli unici contributi marginalmente positivi sono giunti dalle obbligazioni in valuta locale e dall'esposizione valutaria.

Per i mesi a venire verranno valutate eventuali riallocazioni tra le principali asset class (governativi dell'area Euro, corporate Investment Grade ed High Yield, ed emergenti) in base alle valutazioni relative, tenendo in considerazione la riduzione delle politiche monetarie accomodanti e di quelle fiscali stimolanti, nonché prestando attenzione alla situazione macroeconomica con un occhio di attenzione all'inflazione e all'evolversi della pandemia.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo di riferimento della presente relazione

Non si rilevano eventi significativi successivi alla chiusura della presente relazione semestrale, ovvero che possono avere un impatto rilevante sulla situazione patrimoniale del Fondo al 30 dicembre 2021.

Attività di collocamento delle quote

Si ricorda che il Fondo è stato caratterizzato da un "Periodo di Sottoscrizione" che risulta essere chiuso. Di seguito si riporta il dettaglio dei rimborsi delle classi di quote:

Classe A: rimborsi per euro 1.867.706,

Classe D: rimborsi per euro 2.273.432.

Milano, 2 febbraio 2022

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 DICEMBRE 2021

La Relazione semestrale del Fondo si compone di una Situazione patrimoniale e di una Nota illustrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 in materia di gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 16 febbraio 2021.

Le modifiche introdotte dal Provvedimento di Banca d'Italia del 23 dicembre 2021 non hanno trovato applicazione in forza delle disposizioni finali e transitorie che prevedono che le modifiche alla relazione avvengano successivamente all'entrata in vigore della variazione del regolamento del Fondo in merito al calcolo della commissione di performance.

I prospetti contabili sono redatti in unità di euro, senza cifre decimali, a eccezione del valore della quota, che viene calcolato in millesimi di euro.

Come espressamente previsto dal Provvedimento di riferimento, i prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi al periodo precedente.

L'Assemblea degli Azionisti di Epsilon SGR S.p.A. del 16 marzo 2020 ha incaricato EY S.p.A. della revisione legale del bilancio d'esercizio e della revisione contabile delle relazioni di gestione dei Fondi comuni d'investimento istituiti dalla SGR per gli esercizi 2021 - 2029.

A partire da marzo 2020, a fronte della diffusione del Covid-19, la SGR si è attivata per fronteggiare la situazione di emergenza in linea con quanto previsto dalle Autorità competenti. In particolare, le misure adottate hanno previsto l'applicazione estesa dello smart working in via continuativa a tutte le strutture aziendali e l'adozione di specifiche misure volte a irrobustire ulteriormente i propri processi, tra le quali la registrazione delle linee telefoniche sui personal computer ed il rafforzamento dei presidi legati al monitoraggio dell'operatività dei patrimoni gestiti. In tal senso, sono stati mantenuti adeguati livelli di controllo relativamente alle attività affidate a State Street Bank GmbH International - Succursale Italia.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2021 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|--|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 24.483.249 | 98,0 | 29.097.212 | 97,8 |
| A1. Titoli di debito | 24.483.249 | 98,0 | 29.097.212 | 97,8 |
| A1.1 titoli di Stato | 6.619.024 | 26,5 | 17.090.554 | 57,4 |
| A1.2 altri | 17.864.225 | 71,5 | 12.006.658 | 40,4 |
| A2. Titoli di capitale | | | | |
| A3. Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| 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' | 215.692 | 0,9 | 462.700 | 1,6 |
| F1. Liquidità disponibile | 100.433 | 0,4 | 458.250 | 1,5 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 115.259 | 0,5 | 735.540 | 2,5 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | -731.090 | -2,4 |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 284.636 | 1,1 | 184.771 | 0,6 |
| G1. Ratei attivi | 284.636 | 1,1 | 184.079 | 0,6 |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | | | 692 | 0,0 |
| TOTALE ATTIVITA' | 24.983.577 | 100,0 | 29.744.683 | 100,0 |

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITA' E NETTO | | Situazione al 30/12/2021 | 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 | 20.124 | |
| M1. | Rimborsi richiesti e non regolati | 20.124 | |
| M2. | Proventi da distribuire | | |
| M3. | Altri | | |
| N. | ALTRE PASSIVITA' | 27.254 | 82.295 |
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 12.787 | 62.291 |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| N3. | Altre | 14.467 | 20.004 |
| N4. | Vendite allo scoperto | | |
| TOTALE PASSIVITA' | | 47.378 | 82.295 |
| Valore complessivo netto del fondo | | 24.936.199 | 29.662.388 |
| A | Numero delle quote in circolazione | 2.437.975,615 | 2.800.119,266 |
| D | Numero delle quote in circolazione | 2.547.737,127 | 3.001.526,032 |
| A | Valore complessivo netto della classe | 12.392.839 | 14.494.688 |
| D | Valore complessivo netto della classe | 12.543.360 | 15.167.700 |
| A | Valore unitario delle quote | 5,083 | 5,176 |
| D | Valore unitario delle quote | 4,923 | 5,053 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 0,000 |
| Quote rimborsate | 362.143,651 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe D | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 0,000 |
| Quote rimborsate | 453.788,905 |

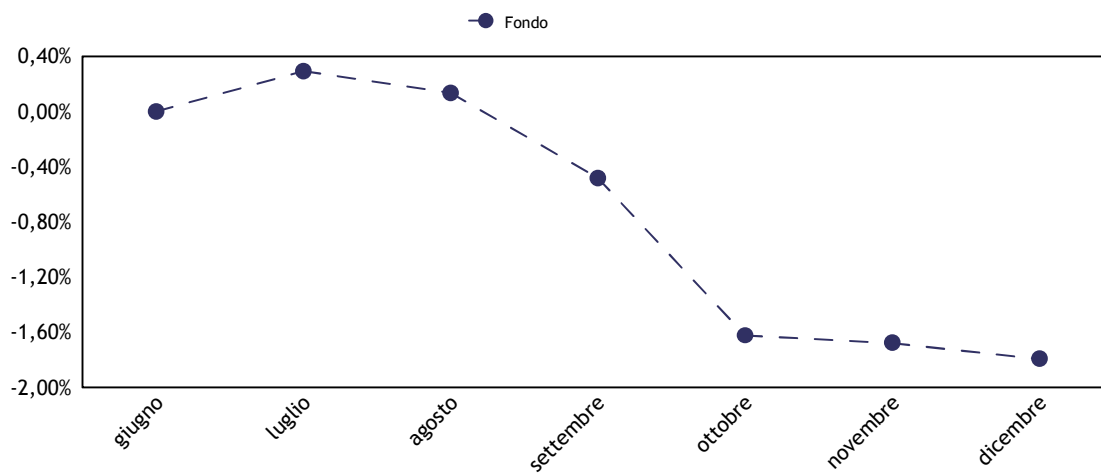
Milano, 2 febbraio 2022

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

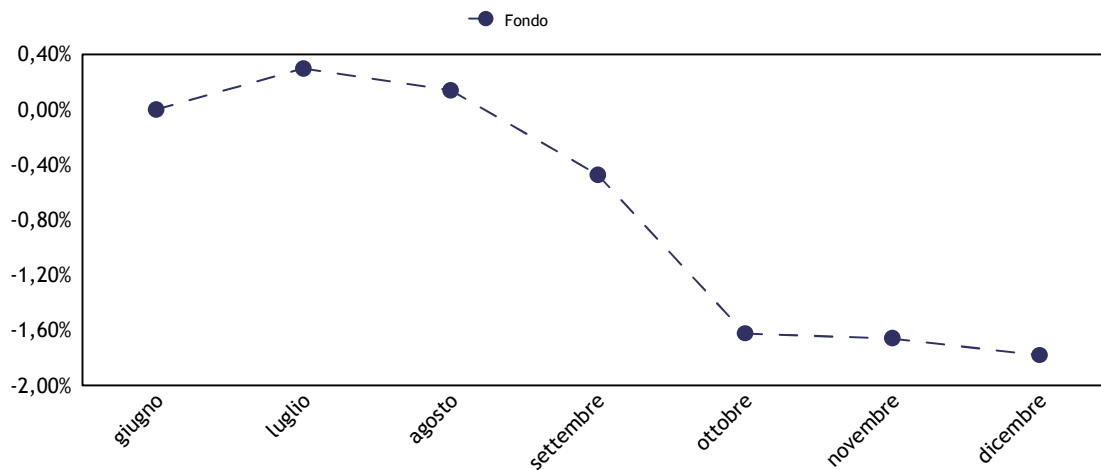
Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, relativa alla Classe A e alla Classe D, è stata rispettivamente pari a -1,80% e -1,78%.

Classe A



Classe D (*)



(*) Ai fini del confronto con la performance della Classe A, il valore unitario della quota di Classe D è espresso al lordo del valore delle eventuali cedole unitarie distribuite dal Fondo nel corso del periodo di riferimento.

Principi contabili

Nella redazione del presente documento vengono applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento in accordo con quanto espressamente disposto dalla Banca d'Italia. Tali principi contabili, coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti giornalieri, sono di seguito riepilogati.

Criteri contabili

Gli acquisti e le vendite di titoli e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa. Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del Fondo avviene invece alla data di attribuzione.

Le operazioni di pronti contro termine non modificano il portafoglio titoli, ma vengono registrate a voce propria alla data di conclusione del contratto per un importo pari al prezzo a pronti. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene rilevata per competenza lungo la durata del contratto.

La vendita o l'acquisto di contratti future su titoli nozionali influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corrispondenza o l'incasso dei margini di variazione i quali incidono direttamente sulla liquidità disponibile e sul conto economico mediante l'imputazione dei differenziali positivi/negativi. Tali differenziali vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione e i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente.

Le opzioni, i premi e i warrant acquistati e le opzioni emesse e i premi venduti sono computati tra le attività/passività al loro valore corrente. I controvalori delle opzioni, dei premi e dei warrant non esercitati confluiscono, alla scadenza, nelle apposite poste di conto economico.

I costi delle opzioni, dei premi e dei warrant, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i costi per acquisti e i ricavi per vendite dei titoli cui si riferiscono, mentre i ricavi da premi venduti e opzioni emesse, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i ricavi per vendite e i costi per acquisti dei titoli cui si riferiscono.

Le differenze tra i costi medi ponderati di carico e i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo tali poste da valutazione influiranno direttamente sui relativi valori di libro. Gli utili e le perdite su realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico e i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio. Le commissioni di acquisto e vendita corrisposte alle controparti, qualora esplicitate sono imputate a costo nella voce "13. Altri Oneri" della Sezione Reddittuale della relazione di gestione.

Gli interessi e gli altri proventi su titoli, gli interessi sui depositi bancari, gli interessi sui prestiti, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

I dividendi maturati su titoli azionari in portafoglio vengono registrati dal giorno della quotazione ex cedola, al netto della ritenuta d'imposta ove applicata.

Le sottoscrizioni e i rimborsi delle quote sono registrati a norma di Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio della competenza temporale.

Criteri di valutazione

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa vigente è determinato sulla base dei seguenti parametri:

- i prezzi unitari utilizzati, determinati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione, sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per i titoli di Stato italiani è l'ultimo prezzo rilevato sul Mercato Telematico (MOT) e, in mancanza di quotazione, il prezzo rilevabile dai providers presenti nella Pricing Policy;
- per i titoli obbligazionari quotati negoziati presso il Mercato Telematico (MOT) è il prezzo trade e, in mancanza di questo, il prezzo rilevabile dai providers presenti nella Pricing Policy;
- per i titoli quotati presso altri mercati regolamentati, è l'ultimo prezzo ufficiale disponibile entro le ore 24 italiane del giorno al quale si riferisce il valore della quota. Se il titolo è trattato su più mercati si applica la quotazione più significativa, tenuto conto anche delle quantità trattate e dell'operatività svolta dal Fondo. Nel caso in cui nel mercato di quotazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene altresì conto del presumibile valore di realizzo determinabile anche sulla base delle informazioni reperibili su circuiti internazionali di

riferimento oggettivamente considerate dai responsabili organi della SGR;

- per i titoli e le altre attività finanziarie non quotati, compresi quelli esteri, è il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione - oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR - con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato e al generale andamento dei tassi di interesse;

- per le opzioni, i warrant e gli strumenti derivati trattati in mercati regolamentati è il prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati è il prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità trattate sulle diverse piazze e all'operatività svolta dal Fondo;

- per le opzioni, i warrant e gli strumenti derivati non trattati in mercati regolamentati è il valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza; qualora i valori risultassero incongruenti con le quotazioni espresse dal mercato, la SGR riconsidera il tasso d'interesse "risk free" e la volatilità utilizzati, al fine di ricondurre il risultato al presunto valore di realizzo;

- per la conversione in Euro delle valutazioni espresse in altre valute si applicano i relativi cambi correnti alla data di riferimento comunicati da WM Reuters. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;

- per i titoli strutturati non quotati la valutazione viene effettuata procedendo alla valutazione distinta di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti; per titoli strutturati si intendono quei titoli che incorporano una componente derivata e/o presentano il profilo di rischio di altri strumenti finanziari sottostanti. In particolare, non sono considerati titoli strutturati i titoli di Stato parametrati a tassi di interesse di mercato e i titoli obbligazionari di emissione societaria che prevedono il rimborso anticipato.

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

| Titolo | Quantita | Controvalore in euro | % su Totale attività |
|-----------------------------|-----------|-------------------------|-------------------------|
| BTPS 3 08/29 | 4.300.000 | 4.993.158 | 19,9% |
| BTP 1.5 06/25 | 1.270.000 | 1.328.039 | 5,3% |
| AMCOSP 0.75 04/28 | 600.000 | 582.456 | 2,3% |
| PETBRA 4.75 01/25 | 400.000 | 439.808 | 1,8% |
| COLOM 3.875 03/26 | 400.000 | 432.420 | 1,7% |
| MACEDO 3.675 06/26 | 400.000 | 424.068 | 1,7% |
| RBS 1.75 03/26 | 400.000 | 417.020 | 1,7% |
| BACRED 1.125 07/25 | 400.000 | 409.504 | 1,6% |
| NLMKRU 1.45 06/26 | 400.000 | 397.452 | 1,6% |
| ISPIIM 0.625 02/26 | 400.000 | 397.228 | 1,6% |
| EGYPT 4.75 04/25 | 400.000 | 396.584 | 1,6% |
| CS 0.65 01/28 | 400.000 | 396.120 | 1,6% |
| UBS FR 11/28 | 400.000 | 393.088 | 1,6% |
| BULENR 3.5 06/25 | 350.000 | 370.675 | 1,5% |
| NOKIA 2 03/26 | 350.000 | 365.827 | 1,5% |
| INDON 3.75 07/25 | 300.000 | 330.000 | 1,3% |
| VOVCAB 2.5 10/27 | 300.000 | 323.610 | 1,3% |
| BACR FR 04/25 | 300.000 | 321.786 | 1,3% |
| MWDP 2.75 10/24 | 300.000 | 320.118 | 1,3% |
| CKK 2.875 02/26 | 300.000 | 316.965 | 1,3% |
| BAC 1.662 04/28 | 300.000 | 316.842 | 1,3% |
| CNHI 1.75 03/27 | 300.000 | 315.873 | 1,3% |
| MS 1.75 1/25 | 300.000 | 315.102 | 1,3% |
| ALBANI 3.5 10/25 | 300.000 | 313.833 | 1,3% |
| GLENLN 1.5 10/26 | 300.000 | 312.762 | 1,3% |
| F 2.33 11/25 | 300.000 | 312.000 | 1,2% |
| ACAFP FR 04/26 | 300.000 | 307.503 | 1,2% |
| CABKSM 1.125 11/26 | 300.000 | 306.795 | 1,2% |
| BAMIIM 1.75 01/25 | 300.000 | 306.075 | 1,2% |
| BPEIM 1.875 07/25 | 300.000 | 305.757 | 1,2% |
| BATSLN 1.25 03/27 | 300.000 | 305.187 | 1,2% |
| CKHGTN 1.125 10/28 | 300.000 | 304.800 | 1,2% |
| LLOYDS FR 11/25 | 300.000 | 303.189 | 1,2% |
| RENAUL 2.375 05/26 | 300.000 | 302.247 | 1,2% |
| SANSCF 0.375 01/25 | 300.000 | 301.791 | 1,2% |
| MOROC 1.375 03/26 | 300.000 | 301.527 | 1,2% |
| RYAID 0.875 05/26 | 300.000 | 300.099 | 1,2% |
| BBVASM 0.5 01/27 | 300.000 | 298.158 | 1,2% |
| BNP FR 02/28 | 300.000 | 298.029 | 1,2% |
| VITRRA 0.375 09/25 | 300.000 | 297.891 | 1,2% |
| TURKEY 5.2 02/26 | 300.000 | 297.825 | 1,2% |
| UCGIM 0.325 01/26 | 300.000 | 297.678 | 1,2% |
| TITIM 2.375 10/27 | 300.000 | 295.758 | 1,2% |
| CLNXSM 1 04/27 | 300.000 | 292.656 | 1,2% |
| GS 0.25 01/28 | 300.000 | 292.554 | 1,2% |
| FCAIM 3.875 01/26 | 250.000 | 281.858 | 1,1% |
| IMTLN 3.375 02/26 | 250.000 | 275.913 | 1,1% |
| SOAF 3.75 07/26 | 250.000 | 271.350 | 1,1% |
| RURAIL 2.2 05/27 | 260.000 | 270.293 | 1,1% |
| ROMANI 2.875 05/28 | 250.000 | 269.680 | 1,1% |
| MO 2.2 06/27 | 250.000 | 266.215 | 1,1% |
| NETFLIX 3.625 05/27 | 200.000 | 229.886 | 0,9% |
| NAFTO 7.125 07/24 | 250.000 | 225.150 | 0,9% |
| MYL 2.25 11/24 | 200.000 | 211.394 | 0,8% |
| C 1.75 01/25 | 200.000 | 210.082 | 0,8% |
| IVYCST 5.25 03/30 | 200.000 | 204.178 | 0,8% |
| SENEGL 4.75 03/28 | 200.000 | 202.772 | 0,8% |
| SUMIBK 0.303 10/27 | 200.000 | 197.408 | 0,8% |
| ARGENT 0.125 07/30 | 485.000 | 154.725 | 0,6% |
| UKRAIN 6.75 06/26 | 150.000 | 142.763 | 0,6% |
| Totale | | 24.371.524 | 97,6% |
| Altri strumenti finanziari | | 111.725 | 0,4% |
| Totale strumenti finanziari | | 24.483.249 | 98,0% |

TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Con riferimento all'obbligo previsto dall'art. 13 comma 1 lett. a. del Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, si informa che il Fondo non presenta posizioni in essere, relative a operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transaction e Total return swap, alla data di riferimento della presente relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della stessa.

Pertanto non sono rappresentate le informazioni previste alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.